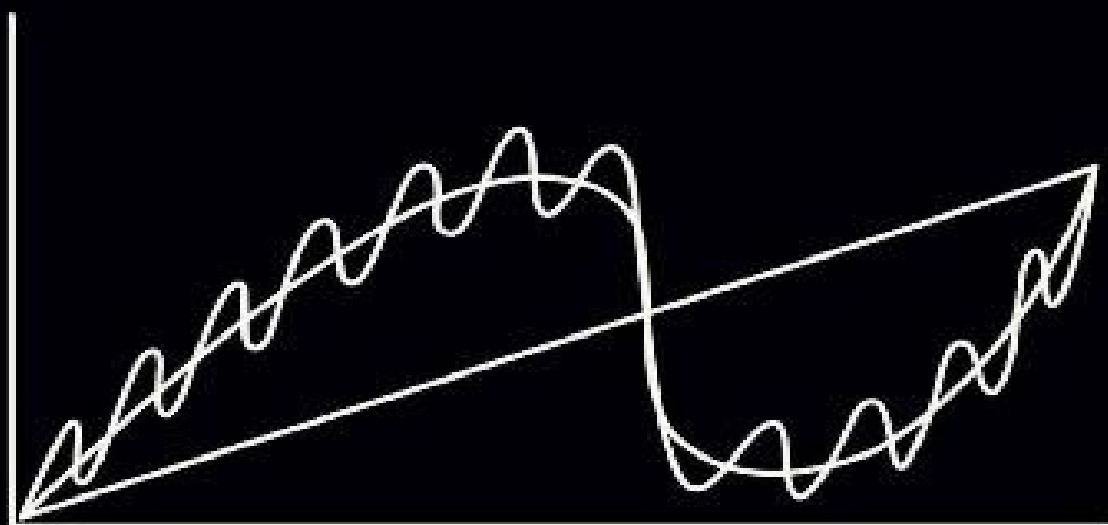


Principios para enfrentarse al

# NUEVO ORDEN MUNDIAL



Por qué triunfan y  
fracasan los países

**RAY DALIO**

AUTOR DEL BESTSELLER MUNDIAL *PRINCIPIOS* Y FUNDADOR DE  
UNO DE LOS MAYORES FONDOS DE INVERSIÓN MUNDIALES

Traducción de Diego Sánchez de la Cruz

**DEUSTO**

## Índice

PORTADA	
SINOPSIS	
PORTADILLA	
DEDICATORIA	
AGRADECIMIENTOS	
CÓMO LEER ESTE LIBRO	
INTRODUCCIÓN	
PARTE I. CÓMO FUNCIONA EL MUNDO	
1. EL GRAN CICLO (EN POCAS PALABRAS)	
2. FACTORES DETERMINANTES	
APÉNDICE AL CAPÍTULO 2. SOBRE LOS FACTORES DETERMINANTES	
3. EL GRAN CICLO DEL DINERO, EL CRÉDITO, LA DEUDA Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA	
4. EL VALOR CAMBIANTE DEL DINERO	
5. ORDEN (Y DESORDEN) INTERNO	
6. ORDEN (Y DESORDEN) EXTERNO	
7. INVERTIR EN EL GRAN CICLO	
PARTE II. CÓMO HA FUNCIONADO EL MUNDO EN LOS ÚLTIMOS 500 AÑOS	
8. LOS ÚLTIMOS 500 AÑOS (EN POCAS PALABRAS)	
9. AUGE Y DECLIVE DEL IMPERIO HOLANDÉS Y EL FLORÍN	
10. AUGE Y DECLIVE DEL IMPERIO BRITÁNICO Y LA LIBRA	
11. AUGE Y DECLIVE DEL IMPERIO ESTADOUNIDENSE Y EL DÓLAR	
12. AUGE DE CHINA Y EL RENMINBI	
13. RELACIONES (GUERRAS) ESTADOS UNIDOS-CHINA	
PARTE III. EL FUTURO	
14. EL FUTURO	
APÉNDICE FINAL: ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES Y PERSPECTIVAS DE LOS PAÍSES DE REFERENCIA...	
SOBRE EL AUTOR	
NOTAS	
CRÉDITOS	

**Gracias por adquirir este eBook**

Visita [Planetadelibros.com](http://Planetadelibros.com) y descubre una nueva forma de disfrutar de la lectura

**¡Regístrate y accede a contenidos exclusivos!**

Primeros capítulos

Fragmentos de próximas publicaciones

Clubs de lectura con los autores

Concursos, sorteos y promociones

Participa en presentaciones de libros

**PlanetadeLibros**

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



**Explora Descubre Comparte**

# SINOPSIS

Los tiempos que vienen serán radicalmente diferentes a los que hemos vivido hasta ahora, pero se parecerán mucho a otras etapas de la historia. Esta es la principal conclusión a la que ha llegado el experto inversor Ray Dalio, después de un titánico estudio de episodios análogos al presente en los últimos quinientos años: los ciclos históricos siempre han sido muy similares entre ellos.

Después de su bestseller mundial *Principios*, Dalio vuelve con un nuevo libro, en el que descubre los ciclos que explican del auge y la caída de los grandes imperios, como el holandés, el inglés y el estadounidense. En nuestros días, aparentemente, asistimos al declive de Estados Unidos, y al progresivo ascenso de China como potencia dominante. Si hacemos caso a estas «señales», interpretadas bajo un análisis comparativo con periodos históricos anteriores, estamos a las puertas del alumbramiento de un nuevo orden mundial.

En este libro encontraremos una panorámica global de las fuerzas que han impulsado históricamente el éxito de los países y su posterior decadencia. La historia se repite, sostiene Dalio, en un «Gran Ciclo arquetípico»: todos los nuevos imperios han vivido una fase de liderazgo, crecimiento pacífico y prosperidad; una pérdida de competitividad y productividad, con una crisis fruto de la sobreexpansión; y un periodo de declive, en la forma de pérdida de poder financiero, conflictos internos y guerras o revoluciones. Todas estas «señales», que podemos identificar también hoy, preludian la consagración de la nueva potencia mundial, reiniciándose de nuevo el «Gran Ciclo».

Basándose en este descubrimiento de los patrones del cambio económico y social, Dalio aspira también a brindar algunas valiosas pistas, para líderes políticos y empresariales y para todos nosotros, sobre cómo puede ser el futuro próximo. El «Steve Jobs del mundo de la inversión», como ha sido apodado, nos ofrece un mapa incomparable que nos permitirá anticipar el porvenir a partir del estudio del pasado.

**Principios para enfrentarse al**

**NUEVO ORDEN**

**MUNDIAL**

**Por qué triunfan y fracasan los países**

**RAY DALIO**

**Traducción de Diego Sánchez de la Cruz**

**A mis nietos y a toda su generación,  
que participarán en la continuación de esta historia.  
Que la fuerza de la evolución esté con vosotros.**

## AGRADECIMIENTOS

A todas aquellas personas que me ayudaron a aprender. Cada uno de vosotros tiene mi profunda gratitud por haberme aportado las ideas que han hecho posible este libro. Si no fuera por las conversaciones que tuvimos, por los pensamientos que compartimos, por vuestros escritos o estadísticas... este libro no sería posible. Algunos ya no estáis entre nosotros, pero todos estáis en mis pensamientos. Estoy en especial agradecido a Henry Kissinger, Wang Qishan, Graham Allison, Lee Kuan Yew, Liu He, Paul Volcker, Mario Draghi, Paul Kennedy, Richard N. Haass, Kevin Rudd, Steven Kryger, Bill Longfield, Neil Hannan, H. R. McMaster, Jiaming Zhu, Larry Summers, Niall Ferguson, Tom Friedman, Heng Swee Keat, George Yeo, Ian Bremmer y Zhiwu Chen.

También quiero expresar mi agradecimiento a Peer Vries, Benjamin A. Elman, Pamela Kyle Crossley, Sybil Lai, James Zheng Gao, Yuen Ynen Ang, Macabe Keliher, David Porter, Victor Cunrui Xiong, David Cannadine, Patricia Clavin, Duncan Needham, Catherine Schenk y Steven Pincus, entre muchos otros que me han aportado sus valiosas perspectivas.

También estoy muy agradecido a quienes ayudaron a convertir estos conceptos y escritos en un libro. Es el caso de Mark Kirby, con su inquebrantable devoción, talento y paciencia. También es el caso de Michael Kubin, Arthur Goldwag y Phil Revzin, que tras leer el primer manuscrito me dejaron comentarios muy útiles. A la hora de crear este libro, Jim Levine, mi agente literario, y Jofie Ferrari-Adler, mi editor, ayudaron de manera definitiva.

Además de estas personas hay muchas otras de las que quiero acordarme, como Gardner Davis, Udai Baisiwala, Jordan Nick, Michael Savarese, Jonathan Bost, Stephen McDonald, Elena Gonzalez Malloy, Khia Kurtenbach, Alasdair Donovan, Floris Holstege, Anser Kazi, Chris Edmonds, Julie Farnie y Brian de los Santos. Todos ellos me apoyaron «entre bambalinas», al igual que han hecho muchas personas del equipo de Bridgewater, que sin duda han creado la plataforma de aprendizaje más asombrosa que uno pueda imaginar.

## CÓMO LEER ESTE LIBRO

- A la hora de escribir este libro dudé entre hacerlo más completo o más conciso, y decidí tratar de hacer ambas cosas y facilitar tanto la lectura rápida como el análisis detallado. **Si deseas leer una versión compacta, lee lo que está destacado en negrita; si deseas saber más, lee todo el texto.**
- He querido transmitir algunos principios que a la hora de afrontar la realidad son verdades universales y atemporales. Los he identificado *colocando un punto rojo delante y estilizándolos en letras cursivas*.
- Hay algunos recursos complementarios que pueden interesar a algunos lectores, pero no tanto a otros, de modo que decidí presentarlos como apéndice al final del capítulo correspondiente. Siéntete libre de leer u omitir estas secciones.
- Por último, para evitar que este libro sea demasiado extenso, también hay mucho material complementario disponible en la web <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>, que incluye materiales de referencia, citas extensas, datos adicionales sobre los índices presentados, etcétera.

# INTRODUCCIÓN

**Los tiempos que vienen serán radicalmente diferentes a lo que hemos experimentado hasta ahora en nuestra vida, pero se parecerán a muchas otras etapas de la historia.**

¿Por qué afirmo esto? Porque siempre ha sido así. Para poder desempeñar bien mis responsabilidades como inversor, durante los últimos cincuenta años he tenido que estudiar y comprender los factores más importantes que influyen en el éxito y en el fracaso de los países y de sus mercados. A lo largo de ese período aprendí que para anticipar y manejar situaciones que nunca antes había enfrentado debo estudiar tantos casos históricos análogos como sea posible, para comprender sus mecánicas y saber cómo sucedieron y evolucionaron los acontecimientos. Eso me permitió extraer principios que ayudan a enfrentar mejor estas situaciones.

**Hace unos años empecé a ser consciente de que muchos grandes desarrollos modernos que no habían sucedido antes en mi vida eran en gran medida réplicas de procesos que ocurrieron numerosas veces en el pasado a lo largo de la historia.** Me preocupaba la confluencia en las tres principales áreas monetarias del mundo de enormes deudas con tipos de interés cercanos a cero y políticas de emisión masiva de dinero. Me angustiaban los conflictos políticos y sociales observados en países como Estados Unidos y ligados a las brechas más grandes que hemos visto desde al menos un siglo en la distribución de la riqueza, las posiciones políticas o los valores sociales. Me inquietaba el surgimiento de una nueva potencia mundial como China, lista para desafiar a la potencia mundial de referencia (Estados Unidos) y para cuestionar el orden mundial vigente. Y cuando eché la vista atrás, la época análoga que encontré en el pasado fue el período 1930-1945. Esto me resultó muy preocupante.

**Sabía que a menos que estudiara estos episodios análogos del ayer —lo que me llevó al estudio del auge y declive de los imperios, al análisis de los ciclos que siguieron sus monedas de reserva y sus mercados, etcétera— no podría entender lo que realmente estaba sucediendo ni lidiar con lo que vendría en el futuro. Así entendí que para desarrollar una comprensión de lo que está sucediendo ahora, y de lo que puede suceder en los próximos años, necesitaba estudiar la mecánica asociada a casos similares que han**

**acontecido a lo largo de la historia. Por eso estudié el período 1930-1945, el auge y la caída de los imperios holandés y británico, el auge y declive de las distintas dinastías chinas, etcétera.**<sup>1</sup> Estaba en medio de esa tarea cuando se produjo la pandemia de la COVID-19, que fue otro de esos grandes eventos que nunca habían sucedido en mi vida, pero que sí han ocurrido muchas veces a lo largo de la historia. Las pandemias pasadas me mostraron que estos tipos de acontecimientos sorprendentes (como también lo fueron, por ejemplo, otras enfermedades, hambrunas o catástrofes naturales, como las inundaciones) deben estar siempre encima de la mesa y ser considerados como una posibilidad, porque aunque ocurren de forma rara y puntual, su impacto es incluso mayor que el de las peores depresiones económicas o las guerras más intensas.

**Mientras estudiaba la historia, vi que al igual que ocurre con los organismos, a menudo se desarrollan ciclos relativamente bien definidos que evolucionan a medida que pasamos de una generación a la siguiente.** De hecho, la historia y el futuro de la humanidad pueden verse simplemente como el conjunto de todas las historias de vidas individuales que evolucionan a lo largo del tiempo. He terminado por entender que estas historias fluyen juntas, como una historia que lo abarca todo, desde los comienzos hasta el presente. A pesar de los cambios y de la evolución del mundo, hay acontecimientos similares que suceden una y otra vez por razones que son básicamente las mismas. **Al ver que muchos casos interconectados han evolucionado juntos, basándome en lo que aprendí del pasado he podido entender mejor los patrones y las relaciones de causa/efecto que los determinan e imaginar mejor cuál puede ser el futuro.** Estos acontecimientos sucedieron en distintas épocas y propiciaron el auge y la caída de los distintos imperios, con efectos notables **en todo tipo de variables**, como por ejemplo los niveles de educación y productividad, la actividad comercial, el éxito o fracaso de los ejércitos, el desempeño de sus monedas, etcétera.

Muchos de estos aspectos están interrelacionados. Por ejemplo, los niveles de educación de las naciones afectan a sus niveles de productividad, lo que a su vez incide en sus niveles de intercambios comerciales con otros países, lo que tiene un efecto en los niveles de fuerza militar requeridos para proteger las rutas comerciales, circunstancia que también influye en la moneda y en el acceso a nuevos mercados, etcétera. Estos movimientos conjuntos formaron los ciclos económicos y políticos que vemos durante buena parte de la historia. Por ejemplo, un imperio o una dinastía muy exitosos pueden llegar a vivir un ciclo

alcista de hasta doscientos o trescientos años. **Sin embargo, todos los imperios y dinastías que he estudiado experimentaron un auge y un declive propios de lo que llamo el Gran Ciclo, porque existen señales y patrones muy claros que nos indican en qué punto estamos a lo largo de ese ciclo.**

**El Gran Ciclo está marcado por oscilaciones entre 1) períodos pacíficos y prósperos de gran creatividad y productividad que elevan significativamente los estándares de vida, y 2) períodos de depresión, revolución y guerra en los que se desata una lucha por el poder y la riqueza, y que puede desencadenar importantes procesos destructivos que afectan a nuestra economía, nuestra vida y otras cosas que apreciamos.** He comprobado que los períodos pacíficos/creativos duran mucho más que los de depresión/revolución/guerra, por lo general en una ratio de aproximadamente 5:1; es decir, cinco años de bonanza por cada año de descomposición, por lo que se podría decir que los tiempos de depresión/revolución/guerra son una caída rápida y brusca, que actúan como una transición entre distintos períodos pacíficos/creativos.

Si bien para la mayoría de las personas los períodos pacíficos/ creativos son ciertamente más agradables, todos los acontecimientos tienen un propósito evolutivo, de modo que en un sentido muy amplio no debemos analizar estos procesos como buenos ni malos, sino como dinámicas propias del cambio. Claro está que los procesos de depresión/revolución/guerra producen una gran destrucción, pero después de la tormenta viene la calma, y estos *shocks* contribuyen a eliminar las debilidades y los excesos (por ejemplo, deudas excesivas), favoreciendo un nuevo comienzo sobre la base de principios y fundamentos más sólidos —por doloroso que sea todo ello—. Una vez que se resuelve el conflicto, queda claro quién ostenta el poder, y debido a que la mayoría de la gente anhela desesperadamente la vida en paz, cunde la determinación de lograr nuevos sistemas monetarios, económicos y políticos que, en conjunto, dan pie a un nuevo orden mundial, abriendo otra vez un período pacífico/creativo. Dentro del Gran Ciclo hay ciclos más pequeños. Por ejemplo, los ciclos de la deuda a largo plazo se desarrollan por períodos de hasta cien años, mientras que los episodios críticos asociados a la evolución de la deuda a corto plazo abarcan alrededor de diez años. Estos ciclos encierran períodos de expansión, pero también albergan algunas recesiones más cortas.

**Lo más importante que quiero transmitir es que cuando los ciclos se alinean, las placas tectónicas de la historia cambian y la vida de todas las**

**personas se ve alterada de manera significativa.** A veces estos cambios son terribles y a veces son muy positivos. Sin duda, aunque muchas personas no anticipan que así vaya a suceder, seguirán ocurriendo en el futuro. Dicho con otras palabras, *la oscilación de un extremo a otro del ciclo es la norma, no la excepción.* Es muy raro el siglo en que no haya al menos un período de auge/armonía/prosperidad y, al mismo tiempo, una fase de depresión/guerra civil/revolución, de modo que debemos esperar que se produzcan ambas circunstancias. Sin embargo, a lo largo de la historia, ignorando estas dinámicas complejas, la mayoría de las personas han tendido a pensar (y hoy en día, mucha gente sigue pensando) que el futuro será una versión ligeramente modificada del pasado reciente. Esto se debe en parte a que *salvo que uno haya estudiado los patrones de la historia a lo largo de muchas generaciones, los grandes períodos de auge y las situaciones de fuerte declive ocurren una vez en la vida y, por tanto, son muy sorprendentes.* Debido a que los cambios entre los picos y los valles tienden a estar muy alejados, es probable que *el futuro que nos vamos a encontrar sea muy diferente de lo que la mayoría de la gente espera.*

Por ejemplo, mi padre y la mayoría de las personas de su generación vivieron la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial, de modo que no imaginaron el auge económico de la posguerra, porque esa circunstancia era muy distinta de lo que habían experimentado. Dadas sus experiencias, entiendo que no viesen procedente endeudarse o invertir sus ahorros en el mercado de valores, de modo que también es comprensible que no se beneficiasen del auge económico-financiero de posguerra. De modo similar, entiendo que décadas después, quienes sólo experimentaron auges financiados por un aumento del endeudamiento y nunca experimentaron depresiones ni guerras hayan insistido en seguir endeudándose, pensando que la depresión o la guerra eran algo del pasado. Lo mismo ocurre con el dinero. Históricamente, el dinero solía ser «fuerte», puesto que estaba vinculado al oro. Así se mantuvo tras la Segunda Guerra Mundial hasta que los gobiernos optaron por una nueva forma de dinero «blando»; es decir, fiduciario. Lo hicieron para acomodar mejor la deuda asumida en décadas anteriores. Como resultado, ahora la mayoría de la gente cree que puesto que los tipos de interés están cerca de cero, tiene sentido pedir más dinero prestado y endeudarse más. Sin embargo, históricamente los períodos de auge financiados con deuda nos han conducido a depresiones y conflictos internos y externos.

Entender la historia de esta manera también plantea preguntas cuyas respuestas nos brindan pistas valiosas sobre cómo será el futuro. Por ejemplo, a lo largo de mi vida, el dólar ha sido siempre la moneda de reserva mundial, la política monetaria ha sido una herramienta relativamente eficaz para estimular las economías, y la democracia y el capitalismo han sido ampliamente considerados como los sistemas políticos y económicos superiores..., *pero cualquiera que estudie la historia puede ver que ningún sistema de gobierno, ningún sistema económico, ninguna moneda y ningún imperio duran para siempre. Sin embargo, cuando un sistema colapsa casi todo el mundo se sorprende y se arruina.* Naturalmente, me he preguntado cómo podemos saber si estamos camino de un proceso de depresión/revolución/guerra y he querido saber cómo deberíamos actuar si ése fuese el caso. Debido a que mi responsabilidad profesional como inversor es preservar la riqueza independientemente del contexto y el entorno, necesito desarrollar una comprensión y una estrategia que haya funcionado a lo largo de la historia, aplicable incluso en tiempos de devastadoras turbulencias.

El propósito de este libro es transmitir lo que aprendí, enseñar lo que me ha resultado más útil y presentarlo al gran público para su consideración y análisis.

#### **CÓMO APRENDÍ A ANTICIPAR EL FUTURO ESTUDIANDO EL PASADO**

Si bien puede parecer extraño que un inversor que debe tomar decisiones de inversión en períodos relativamente cortos preste tanta atención a la historia de más largo plazo, mis experiencias me han enseñado que necesito tener este tipo de perspectiva. Mi enfoque no es académico, creado con fines de estudio o investigación, sino práctico, porque está pensado para hacer mejor mi trabajo diario. El juego del mercado requiere ser capaz de entender lo que es probable que suceda con las economías y, además, el reto no sólo es hacer eso, sino hacerlo mejor que la competencia. Llevo aproximadamente cincuenta años observando de cerca el funcionamiento de la mayoría de las grandes economías y sus mercados, así como sus situaciones políticas, intentando entender lo suficientemente bien qué está sucediendo como para apostar por un futuro concreto. A partir de esa experiencia en los mercados he procurado encontrar principios que me permitan hacer las cosas bien y he aprendido que *la capacidad de cada uno para anticipar y lidiar bien con el futuro depende de la comprensión de las relaciones de causa/efecto que hacen que las cosas cambien. De igual modo, la capacidad de cada uno para comprender estas relaciones de causa/ efecto proviene de estudiar cómo han cambiado en el pasado.*

Llegué a este enfoque después del doloroso aprendizaje de que los errores más grandes en mi carrera se debieron a grandes movimientos del mercado que no habían sucedido en mi vida, pero que sí habían sucedido muchas veces en tiempos anteriores. Para mí, la primera de estas grandes sorpresas llegó en 1971, cuando tenía veintidós años y trabajaba durante el verano como empleado en la Bolsa de Nueva York. Me encantó la experiencia, porque era un juego rápido de ganar y perder dinero, todo en un piso de negociación lleno de gente a la que le gustaba divertirse entre ellos, hasta el punto de que algunos traders tenían peleas con pistolas de agua mientras los demás estábamos haciendo nuestro trabajo. La dinámica de observar los grandes desarrollos del mundo y apostar sobre cómo pueden impulsar los mercados es exigente y en ocasiones puede ser espectacular.

El 15 de agosto de 1971, un domingo por la noche, el presidente Richard Nixon anunció que Estados Unidos incumpliría su promesa de permitir que los dólares fueran convertidos en oro. Mientras escuchaba a Nixon, me di cuenta de que el dinero, tal como lo conocíamos, había dejado de existir. «Esto no puede ser bueno», pensé. De modo que el lunes por la mañana caminé hasta el piso de la bolsa esperando un auténtico caos, con acciones cayendo en picado. Y sí, había muchos gritos y alboroto —pero no eran como yo esperaba—. A medida que el dólar se desplomaba, el mercado de valores en lugar de caer saltó alrededor de un 4 por ciento. Aquello me impactó mucho. Nunca antes había experimentado una devaluación de la moneda. En los días que siguieron, indagué en la historia y vi que hubo muchos casos de devaluaciones monetarias que tuvieron efectos similares en los mercados de valores. Al estudiar el tema más a fondo, descubrí por qué y aprendí algo valioso que me ayudó de forma frecuente en el futuro. Fueron necesarias algunas sorpresas dolorosas hasta que me di cuenta de que necesitaba comprender los grandes movimientos económicos y de mercado que habían ocurrido en los siglos anteriores en los países más importantes.

He concluido que si en el pasado se ha dado algún acontecimiento importante y significativo, como fue la Gran Depresión, no puedo decir con certeza que no nos vaya a suceder algo parecido en el futuro. Por eso he querido analizar qué ocurrió antaño y así estar mejor preparado para lidiar con circunstancias inadvertidas que repliquen crisis o procesos del pasado. A través de mi investigación he visto que hay muchos casos en los que un mismo fenómeno (por ejemplo, una depresión económica) precipitó los mismos acontecimientos. Es como el médico que trata a distintos pacientes que han

sufrido la misma enfermedad y de esa forma puede llegar a una comprensión profunda de cómo opera cada dolencia. Por eso me he esforzado por hacer un estudio pausado, cualitativo y cuantitativo, de estos ciclos históricos. He hablado con expertos, he leído libros y estudios, y he analizado estadísticas y documentos junto con mi gran equipo de investigación.

De ese aprendizaje surgió una suerte de conceptualización de la secuencia arquetípica que nos dice cómo suelen ocurrir los aumentos y las disminuciones drásticas de la riqueza y el poder. Ese arquetipo ayuda a ver mejor las relaciones de causa/efecto que impulsan los acontecimientos. A partir de estos modelos mentales, he creado algoritmos que monitorean la existencia o no de las condiciones relativas a mis arquetipos, para que me alerten ante posibles hechos que inviten a tomar decisiones basadas en las enseñanzas del pasado. Este proceso me ayuda a refinar mi comprensión de las relaciones de causa/efecto, hasta el punto de que puedo crear reglas para la toma de decisiones; es decir, principios para enfrentar distintas realidades, por ejemplo, «si ocurre X, mi apuesta debe ser Y». A continuación, procuro observar cómo se desarrollan los acontecimientos reales en relación con esa plantilla y con mis expectativas. En Bridgewater Associates hacemos ese análisis de forma minuciosa y continua, y cuando vemos que los acontecimientos se desvían de lo que nos indican nuestras plantillas, intentamos entender por qué y corregir o adaptar nuestras expectativas. Este proceso me ha ayudado a comprender las grandes dinámicas de causa/efecto que normalmente impulsan estas progresiones y también me ha hecho adoptar una posición de mayor humildad, siempre necesaria a la hora de tomar decisiones de inversión. Por eso hago este tipo de estudio de forma continuada y seguiré haciéndolo hasta que me muera, de modo que en realidad lo que estás leyendo es un trabajo que siempre está en proceso de mejora.<sup>2</sup>

### **UN ENFOQUE QUE LO IMPREGNA TODO**

Ver las cosas de esta manera ayudó a cambiar mis perspectivas. Los acontecimientos ya no vienen a mí y me atropellan: yo voy hacia ellos, estudiando sus patrones a través del tiempo para poder anticiparme.<sup>3</sup> Cuantas más dimensiones analizamos, mejor podemos entender cómo un fenómeno afecta a otro (por ejemplo, cómo se relaciona el ciclo económico con el ciclo político, y viceversa), relacionando así distintas variables a lo largo del tiempo.

**Creo que la razón por la que con frecuencia las personas subestiman la posibilidad de que se den grandes acontecimientos como los que estudio en este libro es que rara vez los han experimentado en sus vidas. Somos como hormigas preocupadas con nuestro trabajo cotidiano y nos falta una perspectiva más amplia de los patrones y ciclos generales, así como de las cosas importantes y las tendencias interrelacionadas que impulsan esos acontecimientos, del punto en que estamos del Gran Ciclo y lo que puede pasar próximamente.** Desde esta perspectiva, he llegado a creer que a lo largo de la historia sólo ha habido un número muy limitado de tipos de personalidad que se han preocupado por estudiar estas cuestiones y se han planteado qué patrones históricos podrían repetirse en el presente o en el futuro.<sup>4</sup> Quienes hacen ese esfuerzo entienden que a menudo lo que cambia es la ropa que visten los personajes, el idioma que hablan o la tecnología que emplean, pero no las dinámicas, que son básicamente las mismas.

#### **CÓMO ACABÉ HACIENDO ESTE TIPO DE ESTUDIO**

**Un tipo de estudio me llevó a otro, hasta que al final creé este análisis más amplio.** Más específicamente:

- **El estudio a lo largo de la historia de los ciclos del dinero y el crédito me permitió captar un ciclo de largo plazo propio de la deuda y de los mercados de capitales (que suele durar entre cincuenta y cien años), lo que a su vez me ha llevado a ver lo que está sucediendo hoy en día en los mercados con una perspectiva muy diferente.** Por ejemplo, tras la crisis financiera de 2008 hemos visto que los tipos de interés tienden a cero y que los bancos centrales imprimen dinero y compran activos financieros para estabilizar los mercados. Pues bien, tras haber estudiado lo que sucedió en la década de 1930, entendí que ya entonces las decisiones del banco central hicieron subir los precios de los activos financieros, lo que a su vez amplió las brechas de riqueza y condujo a una era de populismo y de conflicto sociopolítico. Ahora, tras la crisis de 2008, vemos que vuelven a entrar en juego las mismas fuerzas.

- En 2014 quise pronosticar las tasas de crecimiento económico de varios países, porque entendí que conocerlas era relevante para tomar decisiones de inversión. Utilicé el mismo enfoque para encontrar los impulsores del crecimiento y generar indicadores atemporales y universales que me ayudasen a proyectar cuáles serían las tasas de crecimiento de estos países, con un estudio que abarcaba períodos de diez años. A través de este proceso, desarrollé una comprensión más profunda de por qué a algunos países les fue mejor y a otros peor. De hecho, combiné estos indicadores con medidores y ecuaciones que usamos (y seguiremos usando) en Bridgewater para producir estimaciones de crecimiento a diez años, centrándonos en las veinte economías más grandes del mundo. Además de ser útil para nosotros, he llegado a considerar que este tipo de análisis puede ayudar a los responsables de la política económica porque, al conocer estas relaciones de causa/efecto casi universales y atemporales, puede resultarles más fácil saber que si cambian X tendrán un efecto Y en el futuro. También entendí mejor cómo estos indicadores económicos a diez años (que incluyen aspectos como la calidad de la educación o el nivel de endeudamiento) están empeorando las circunstancias futuras de Estados Unidos en comparación con economías emergentes, como China o India (en [economicprinciples.org](http://economicprinciples.org) puede consultarse el estudio titulado «Productivity and Structural Reform: Why Countries Succeed and Fail, and What Should Be Done So Failing Countries Succeed»).
- En 2016, poco después de las elecciones que auparon a la presidencia de Estados Unidos a Donald J. Trump, y ante el avance cada vez más evidente del populismo en los países desarrollados, elaboré un estudio sobre este fenómeno (se titula «Populism: The Phenomenon» y también puede encontrarse en [economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)). Mi análisis me permitió comprobar que las brechas en la riqueza y los valores pueden generar conflictos sociales y políticos muy profundos, como los que sucedieron en la década de 1930. Este análisis revela que el populismo conduce a escenarios en los que se exacerban los sentimientos nacionalistas, militaristas, proteccionistas y de confrontación. Además, el populismo intensifica el compromiso político-económico entre izquierda y derecha y tiene un efecto importante en las economías, los mercados, la riqueza y el poder.
- Al hacer estos estudios y al observar las cosas que estaban sucediendo a mi

alrededor, entendí que Estados Unidos está experimentando brechas cada vez más grandes en las condiciones económicas de las personas. Esta realidad no siempre resulta evidente si analizamos solamente los resultados económicos promedio. De modo que dividí la economía en quintiles, analizando la situación del 20 por ciento de mayor renta, del siguiente 20 por ciento, y así sucesivamente hasta el 20 por ciento de menos ingresos. Esto dio pie a dos estudios que ilustran las radicales diferencias en las condiciones entre quienes «tienen» y quienes «no tienen», circunstancia que propicia una mayor polarización social, facilitando a su vez el auge del populismo. A través de mi mujer y de su trabajo filantrópico he podido conocer estas circunstancias de primera mano, hasta forjar una imagen cercana de las brechas de riqueza y oportunidades en nuestra comunidad de Connecticut (véanse «Our Biggest Economic, Social, and Political Issue: Te Two Economies—Te Top 40 % and the Bottom 60 %» y «Why and How Capitalism Needs to Be Reformed»).

- Al mismo tiempo, a lo largo de muchos años de negociaciones e investigaciones internacionales he sido testigo de los enormes cambios económicos y geopolíticos globales que se han venido produciendo, en especial en el caso de China. **He viajado mucho a China desde hace treinta y siete años, y tengo la suerte de haberme familiarizado con el pensamiento de los principales responsables de su política económica. Tener este contacto directo me ha ayudado a ver más de cerca el razonamiento que subyace bajo las acciones de sus dirigentes, que de hecho han tenido como resultado importantes avances.** Es un hecho que estas personas y sus decisiones han llevado a China a convertirse en un competidor efectivo de Estados Unidos, tanto en la producción como en el comercio, en la tecnología, en la geopolítica o en los mercados de capitales internacionales, por lo que la manera en que han logrado estos avances merece ser examinada y entendida sin sesgos.

**Mi estudio más reciente, en el que se basa este libro, surgió de mi necesidad de comprender tres grandes corrientes que no había conocido antes a lo largo de mi vida, y que me obligaron a hacerme muchas preguntas:**

**1. El ciclo de los mercados de deuda y capital a largo plazo. En ningún momento de nuestra vida las tasas de interés han sido tan bajas o incluso negativas como en el momento en que me encargué de escribir este texto. El valor del dinero y de los activos de deuda está siendo cuestionado por el actual panorama de la oferta y la demanda que existe de ellos. En 2021, más de 16 billones de dólares de deuda estaban negociados a tasas de interés negativas. En los próximos años será necesario renegociar estas obligaciones y emitir una cantidad inusualmente grande de nueva deuda adicional para seguir financiando los déficits públicos.** Esto está sucediendo mientras en el horizonte las obligaciones en materia de pensiones y asistencia sanitaria se vislumbran cada vez más grandes. Estas circunstancias me llevan a hacerme algunas preguntas. ¿Por qué alguien querría comprar deuda con una tasa de interés negativa y cuánto pueden seguir los tipos en estos niveles? ¿Qué pasará con las economías y los mercados cuando no se puedan presionar a la baja los tipos de interés? ¿Cómo pedir estímulos a los bancos centrales si es inevitable que próximamente enfrentemos una recesión? ¿Qué pasaría si la moneda en la que está denominada la deuda se deprecia mientras las tasas de interés siguen tan bajas? ¿Qué harían los bancos centrales si los inversores huyen de la deuda denominada en las principales monedas de reserva (es decir, el dólar, el euro y el yen) al negociarse estos títulos con unos tipos de interés tan bajos?

**La moneda de reserva es una divisa que se acepta en todo el mundo como medio de intercambio para canalizar transacciones y ahorro. Hoy, el país que imprime la principal moneda del mundo es Estados Unidos, pero como veremos en este libro, a lo largo de la historia ese rol ha cambiado. Obviamente, quien controla la principal divisa de reserva a escala internacional se encuentra en una posición muy poderosa, porque la deuda tiende a estar denominada en esa moneda (en la actualidad, el dólar), cuyo funcionamiento es parecido al de un pilar que sostiene la construcción de los mercados de capitales y la economía global.** En el pasado, todas las divisas que se han erigido en monedas internacionales de reserva han perdido ese estatus y, a menudo, esto ha producido desenlaces traumáticos para los países que perdieron este poder especial. Por eso también me he preguntado cuándo y por qué podría

ocurrir que el dólar deje de ser la principal moneda de reserva mundial, y en ese caso, qué divisa podría reemplazarlo y cómo todo eso podría llegar a cambiar el mundo que conocemos.

- 2. El ciclo de orden (y desorden) interno. Las brechas en materia de riqueza, valores y política son hoy mayores que en cualquier otro momento de mi vida.** Al estudiar la década de 1930 y otras épocas anteriores en que la polarización también era muy elevada, aprendí que el lado que se impone (es decir, la izquierda o la derecha) deja una huella muy grande en las economías y los mercados. Así que por supuesto cabe preguntarse a qué conducen las brechas que existen hoy. Mis estudios de la historia me han enseñado que *cuando las brechas de riqueza y valores son grandes y, al mismo tiempo, hay una recesión económica, es probable que surjan muchos conflictos sobre cómo dividir el «pastel»*. ¿Cómo interactuarán las personas y los responsables políticos cuando llegue la próxima recesión económica? Sabemos de las limitaciones que tienen los bancos centrales para recortar nuevamente los tipos de interés y sabemos que las herramientas tradicionales son ineficaces (imprimir dinero, comprar activos financieros mediante lo que hoy se llama «flexibilización cuantitativa», etcétera), pero, además, sabemos que estas medidas también amplían la brecha de riqueza, porque la compra de activos financieros eleva sus precios, beneficiando a los ricos, que obviamente tienen más activos financieros que los pobres. ¿Qué supondrá esto en el futuro?
- 3. El ciclo de orden (y desorden) externo. Por primera vez desde que nació, Estados Unidos se encuentra con una verdadera potencia rival. La Unión Soviética fue sólo un rival militar, nunca un rival económico importante. En cambio, China se ha convertido en una potencia rival de Estados Unidos en todo tipo de ámbitos, además se está volviendo cada vez más fuerte a un ritmo cada vez más rápido.** Si estas tendencias continúan, en un futuro China será más fuerte que Estados Unidos, como un imperio que se vuelve dominante a base de superar al resto de las potencias. Incluso si eso no llega a suceder, al menos cabe plantear que sin duda en los años venideros será un competidor digno. Pues bien, durante buena parte de mi vida he conocido ambos países de cerca, y en la actualidad veo que el conflicto latente entre ambos está intensificándose con rapidez, en especial en los campos del comercio, la tecnología, la geopolítica, el capital y las ideologías económicas, políticas y sociales. No puedo dejar de preguntarme

cómo pueden desencadenarse en los años venideros estos conflictos, y los cambios en el orden mundial que resultarán de ellos y, cuando eso suceda, me preocupa saber qué efectos tendrán en todos nosotros.

Para obtener la perspectiva que necesitaba sobre estos factores, y lo que puede acarrear su confluencia, estudié el auge y declive de los principales imperios y sus monedas durante los últimos quinientos años, centrándome en los tres poderes más importantes: el Imperio estadounidense (preponderante en la actualidad), el Imperio británico (que fue el más importante anteriormente) y el Imperio holandés (como ejemplo histórico de partida). También me centraré, aunque menos de cerca, en otros seis imperios importantes, aunque menos dominantes en lo financiero: a saber, Alemania, China, Francia, India, Japón y Rusia. De esos seis, le he dado a China la mayor atención y he estudiado su historia desde el año 600, porque 1) China ha sido una potencia muy importante a lo largo de la historia, 2) China es muy importante en la actualidad y es probable que lo sea aún más en el futuro, y 3) China proporciona muchos ejemplos internos de dinastías que vivieron dinámicas de auge y declive, lo que ayuda a comprender mejor los patrones y las fuerzas que impulsan estas dinámicas. De esta forma he entendido mejor cómo influyen distintos aspectos, sobre todo la tecnología, pero también los fenómenos naturales, en el devenir de tales procesos.

**Al examinar todos estos ejemplos históricos, tomados de todo tipo de imperios y de distintos momentos históricos, pude ver que los grandes imperios duran aproximadamente 150-250 años. Dentro de esos períodos vemos cómo se desarrollan distintos ciclos políticos, económicos y de deuda que se extienden, cada uno, por 50 o 100 años.** Al estudiar cómo funcionan tales procesos de forma individual pude ver cómo operan de manera arquetípica y entendí mejor qué sucede cuando los acontecimientos discurren de una u otra manera. Esto me ha resultado enormemente instructivo, y mi meta es transmitir lo que he aprendido al gran público.

Es posible que uno no vea estos ciclos cuando observa los acontecimientos demasiado de cerca o si se fija en datos promedio en lugar de estudiar también tendencias más prolongadas. Casi todo el mundo habla de lo que está sucediendo ahora, pero nadie se refiere a estos grandes ciclos que se desarrollan a lo largo de las décadas, a pesar de que es lo segundo lo que impulsa y marca el devenir de lo

primero. Por ejemplo, si medimos el promedio diario del mercado de valores (por ejemplo, del índice S&P 500), pero no estudiamos el comportamiento de compañías individuales, ignoramos que detrás del desempeño general de ese índice hay realidades empresariales que viven momentos distintos, algunos de auge y otros de declive. De igual modo, si uno se queda solamente en el análisis de casos puntuales, ignora la tendencia general del mercado y no puede entender bien lo que sucede en conjunto. Y cuando hablo de manejar bien estas circunstancias no aspiro a hacerlo sólo en los mercados, sino también en la vida en general.

Esto me lleva a extraer el siguiente principio: *si quieres comprender el panorama general, no puedes centrarte solamente en los detalles*. Si bien intentaré pintar un cuadro grande y amplio con precisión, no pretendo hacerlo de manera precisa. Estamos analizando ciclos megamacro y evaluando su evolución a lo largo de períodos muy prolongados. Para entender cómo funcionan, a menudo hay que prescindir de los detalles. Por supuesto, cuando los detalles son importantes, intentaré pintar una imagen más precisa. Pero, en general, mi tendencia será de simplificación.

Mirar lo que sucedió en el pasado desde esta perspectiva megamacro altera radicalmente nuestra forma de ver las cosas. Por ejemplo, debido a que el lapso cubierto es tan grande, muchas de las cosas que damos por sentadas y muchos de los términos que empleamos ni siquiera existían en algunos momentos del tiempo analizado. No me preocupa ser impreciso en mis planteamientos generales si, a cambio, logro transmitir, en última instancia, el panorama general. Por eso, no quiero tropezar con detalles que podrían parecer importantes, pero que pierden peso relativo cuando adoptamos un prisma más general.

Por ejemplo, me he preguntado hasta qué punto debería preocuparme por las diferencias entre países, reinos, naciones, estados, tribus, imperios o dinastías. Pues bien, aunque hoy en día pensamos principalmente en términos de países, lo cierto es que tal como los conocemos, los países no surgieron hasta el siglo XVII, tras la guerra de los Treinta Años en Europa. Dicho con otras palabras, hasta esa fecha no había países, en el sentido moderno, sino territorios, reinos, estados, etcétera. Por ejemplo, el Imperio británico fue en esencia un reino que luego se convirtió de manera gradual en un país, aunque su expansión global hizo que sus líderes controlasen amplias áreas y pueblos no ingleses.

También se da el caso de que cada uno de estos tipos de entidades políticas controladas de modo singular (estados, países, reinos, tribus, imperios, etcétera)

controlan a su población de diferentes formas, lo que confunde aún más las cosas y complica las comparaciones homogéneas y precisas. Por ejemplo, en algunos casos, los imperios son áreas que están ocupadas por un poder dominante, mientras que en otros casos los imperios son áreas influenciadas por un poder dominante a través de un sistema de poder, amenazas e incentivos. El Imperio británico tendió a ocupar los países de su imperio, mientras que el Imperio americano ha controlado buena parte del mundo más a través de un sistema de incentivos y castigos, apoyándose en el poder subyacente que brindan sus bases militares, ubicadas en más de setenta países. Aunque está claro que existe un Imperio americano, no está tan claro exactamente qué hay dentro de él. De todos modos, lo que intento decir es que tratar de ser muy preciso en el análisis de la historia puede obstaculizar la comprensión y transmisión de las ideas más importantes que se derivan de este análisis. De modo que pido al lector que soporte mis generalizaciones o imprecisiones, como por ejemplo llamar de manera imprecisa «país» a estas entidades que no necesariamente lo eran en los momentos estudiados.

Algunos argumentarán que es imposible comparar diferentes países con diferentes sistemas, o que no tiene sentido fijarse en realidades pertenecientes a épocas diferentes, y si bien puedo entender esa perspectiva, lo que pretendo en definitiva es explicar que los patrones atemporales y universales son mucho más frecuentes que las diferencias. Sería trágico dejar que las diferencias se interpongan en nuestro camino y nos impidan ver todas las similitudes que, en última instancia, se derivan de las lecciones de la historia.

#### **RECORDAR LO QUE NO SÉ ES MUCHO MÁS IMPORTANTE QUE RECORDAR LO QUE SÉ**

Desde el principio, al hacerme estas preguntas me he sentido como una hormiga tratando de comprender el universo. Tenía muchas más preguntas que respuestas y sabía que estaba ahondando en áreas de conocimiento a las que muchas personas han dedicado una vida entera de estudio. Uno de los beneficios que se derivan de mis circunstancias personales y profesionales es que he podido hablar con los mejores académicos del mundo, con expertos que han estudiado la historia en profundidad, así como con personas que están, o han estado, en posiciones de responsabilidad y relevancia hasta el punto de que algunos han «hecho historia» durante su trayectoria profesional o personal. Esto me ayuda a

pensar como los mejores, y a aprender de los mejores. Si bien no todos entienden de la misma forma las distintas piezas de este rompecabezas, tampoco puedo decir que ninguno tenga una comprensión holística que permita responder de manera adecuada todas mis preguntas. Lo bueno es que al hablar con todos ellos y vincular lo que aprendí de ellos con las investigaciones que hice yo mismo, las piezas empiezan a encajar mejor.

Las herramientas que hemos creado en Bridgewater también han tenido un gran valor para realizar esta investigación. Puesto que el mundo es un lugar complicado y dar sentido al pasado es algo muy complejo, es preciso hilar muy fino. La tarea de procesar el presente, aprender del pasado y proyectar lo que puede ocurrir en el futuro requiere del trabajo de cientos de personas, así como de una gran potencia tecnológica. Hemos movilizado alrededor de cien millones de series de datos que se han procesado a través de nuestros marcos lógicos para convertir sistemáticamente toda esa información en operaciones aplicables a todos los mercados en los que operamos (que son, en esencia, las economías más importantes del mundo). Creo que nuestra capacidad para ver y procesar información sobre los principales países y los principales mercados no tiene parangón. A través de esta gran máquina de análisis pude empezar a entender cómo funciona el mundo en el que vivo, y por eso confío en esa gran herramienta para hacer este tipo de análisis.

Pero, aun así, no puedo estar seguro de tener razón. Es más, ¿puede que esté equivocado por completo!

Si bien he aprendido una gran cantidad de cosas de las que intento hacer el mejor uso posible, sé que lo que sé sigue siendo sólo una pequeña parte de lo que necesito saber para tener confianza en mi visión del futuro. También sé por experiencia que si espero aprender lo suficiente para estar satisfecho con lo que sé antes de actuar o tomar decisiones, nunca podré usar o transmitir lo que he aprendido. Por tanto, si bien este estudio aporta mi perspectiva general y de arriba abajo sobre lo que he estudiado y aprendido, y si bien este trabajo recoge mi perspectiva orientativa para el futuro, te pido que abordes mis conclusiones como teorías, en lugar de hechos. Ten en cuenta que incluso con todos los recursos que tenemos a nuestro alcance nos hemos equivocado muchas más veces de las que puedo recordar. Por eso por encima de todo valoro la diversificación de mis apuestas. Así que, por favor, entiende que este libro es sólo mi mejor intento de transmitir abiertamente mi forma de pensar.

Seguro que habrá quienes se pregunten por qué escribí este libro. En el

pasado habría guardado silencio sobre todo lo que aprendí. Sin embargo, estoy en esa fase de la vida en la que maximizar ganancias en silencio ya no me parece tan importante como transmitir a los demás lo que he aprendido, con la esperanza de que pueda ser útil. Mi principal objetivo es compartir mi modelo de cómo funciona el mundo, una suerte de historia digerible de los últimos quinientos años que puede explicar lo que está sucediendo hoy y ayudarnos a tomar mejores decisiones para que todos podamos tener un futuro mejor.

## CÓMO ESTÁ ORGANIZADO EL LIBRO

**Al igual que en todos mis trabajos, intento transmitir lo que aprendí de manera breve y sencilla (a través de vídeos que comparto en internet), de forma más extensa y completa (como sería este libro) y mediante documentos aún más complejos para aquellos que quieren más gráficos, cuadros o ejemplos históricos (todos disponibles en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>).** Para facilitar la comprensión del lector, he intentado que la claridad predomine sobre la precisión.

**En la parte I resumo todo lo que aprendí, presentando un arquetipo simplificado de los episodios de auge y declive de los imperios, para lo cual me baso en toda mi investigación de casos históricos específicos.** Primero, presentaré mis hallazgos en un índice que mide el poder total de los imperios, proporcionándonos una visión general a partir de ocho subíndices que evalúan y consideran los principales factores determinantes del poder. Luego entraré en más detalle, analizando una lista de dieciocho factores que en mayor o menor medida son las fuerzas clave que explican los procesos de auge y declive de los imperios. Por último, cubro y analizo con más detalle los tres grandes ciclos mencionados con anterioridad.

**En la parte II presento los casos individuales con más profundidad, analizando la historia de importantes imperios que han llegado a poseer la moneda mundial de reserva, incluyendo además un capítulo en el que me refiero a los conflictos actuales entre Estados Unidos y China. Por último, en la parte III planteo qué significa todo esto para el futuro.**

# PARTE I

# **CÓMO FUNCIONA EL MUNDO**

## CAPÍTULO 1

# EL GRAN CICLO (EN POCAS PALABRAS)

**Como expliqué en la introducción, el orden mundial está cambiando con rapidez, como nunca lo había hecho a lo largo de nuestra vida, pero muchos de estos procesos sí han tenido lugar históricamente. Mi objetivo es analizar esos episodios del pasado lejano y entender las mecánicas que los impulsaron para, con esa nueva perspectiva, intentar imaginar el futuro.**

Lo que sigue a continuación es una descripción resumida de la dinámica que he detectado al estudiar el auge y declive de los tres últimos imperios que lograron que sus divisas se convirtieran en la moneda mundial de reserva (es decir, los imperios holandés, británico y estadounidense), así como otros seis imperios importantes de los últimos quinientos años (Alemania, China, Francia, India, Japón y Rusia). En el caso de las dinastías chinas, me remonto a la de los Tang (alrededor del año 600). El propósito de este capítulo es simplemente proporcionar un modelo arquetípico que podremos emplear para analizar todos los ciclos y, de esa forma, entender el momento actual de forma más clara.

Al estudiar estos episodios pasados, detecté patrones claros que ocurrieron por razones lógicas que resumiré brevemente, puesto que los comentaré de manera más completa en capítulos posteriores. Si bien el enfoque de esta sección en concreto y de todo este libro está en medir las fuerzas que propiciaron y desencadenaron los grandes cambios cíclicos en las dinámicas de la riqueza y el poder, también he encontrado otros patrones que como un efecto dominó actúan en todas las dimensiones de la vida, como la cultura y las artes, las costumbres sociales, etcétera. También lo abordo con detalle en páginas posteriores. Entre este arquetipo simplificado y los casos que se detallan en la parte II podrás ver que los casos individuales se ajustan al arquetipo. Ése es, precisamente, el objetivo de mi investigación: encontrar los patrones comunes más allá de comprobar algunas discrepancias. De esta manera, creo que uno consigue entender mejor todo lo que está sucediendo en el mundo actual.

**Me he propuesto la misión de descubrir cómo funciona el mundo y la tarea de extraer principios universales y atemporales para afrontarlo con mayor solvencia. Para mí, esto es tanto una pasión como una necesidad. Si**

bien las curiosidades y preocupaciones que describí con anterioridad me impulsaron a realizar este tipo de análisis, el proceso en sí mismo me ha otorgado una comprensión mucho más amplia de lo que creía posible. Por eso lo quiero compartir. Ahora tengo mucho más claro cómo las personas y los países triunfan y fracasan, porque este análisis de períodos históricos muy largos revela grandes ciclos subyacentes que nunca antes imaginé que existían y que ayudan enormemente a poner en perspectiva dónde estamos ahora.

Por ejemplo, a través de mi investigación **he aprendido que el factor determinante a lo largo del tiempo y en todos los países ha sido, por encima de cualquier otra cuestión, la lucha por la creación y la distribución del poder y de la riqueza. En menor medida, también considero que han sido muy determinantes otros aspectos como las ideologías o la religión.** Estas luchas se han sucedido de manera intemporal y universal y han tenido enormes implicaciones en todos los aspectos de la vida de las personas. Su desarrollo cíclico es comparable a la marea, que sube y baja.

**Por esta vía también he entendido mejor cómo, a lo largo del tiempo y en todos los países, las personas que tienen la riqueza tienden a ser también las personas que poseen los medios de producción de esa riqueza. Para mantener o aumentar su riqueza, trabajan con las personas que ostentan el poder político, con quienes tejen una relación simbiótica, estableciendo de esta forma nuevas leyes y normas. Esto ha sucedido de forma similar en todos los países a lo largo del tiempo.** Si bien la manera exacta ha evolucionado y seguirá evolucionando, el fenómeno se ha mantenido prácticamente inalterado. Las clases de los ricos y los poderosos han evolucionado con el tiempo (por ejemplo, antaño eran monarcas y nobles que debían su posición al hecho de ser terratenientes en una economía en que la tierra era, precisamente, la fuente más importante de riqueza, mientras que en un sistema como el actual, la riqueza y el poder está más determinada por los liderazgos capitalistas y políticos, sean los segundos democráticos o autocráticos, en el marco de un sistema en que el capitalismo coordina la producción y el poder cambia de manos dependiendo de distintos criterios no hereditarios), pero de uno u otro modo podemos ver que las formas de cooperar y competir son básicamente las mismas.

**A lo largo del tiempo, esta dinámica lleva a que un porcentaje muy pequeño de la población llegue a amasar y controlar porciones excepcionalmente grandes de la riqueza y el poder, pero su predominio**

**puede llegar a sobreextenderse y a sobrepasar un cierto equilibrio, y cuando llegan momentos malos que perjudican a los menos ricos y los menos poderosos, es habitual que estos últimos se revuelvan y terminen desencadenando conflictos, revoluciones o guerras civiles. Cuando estos enfrentamientos llegan a su fin, emerge un nuevo orden mundial y el ciclo vuelve a empezar.**

**En este capítulo compartiré esta síntesis general y algunos de los detalles que la acompañan.** Si bien lo que estás leyendo aquí son mis propios puntos de vista, debes saber que las ideas que expreso en este libro se han puesto en común con numerosos expertos. Hace aproximadamente dos años, cuando sentí que necesitaba responder las preguntas que describo en la introducción, decidí sumergirme en esta tarea de estudio de la mano de mi equipo de investigación, buscando en los archivos, pero también hablando con los mejores académicos y profesionales del mundo, para buscar más profundidad y perspectiva. Tras procesar cantidades ingentes de documentación, leer libros de referencia, conocer la opinión de autores perspicaces y reflexionar sobre todo ello, he incorporado estas lecciones a mi experiencia como inversor en todo el mundo, tarea que he desempeñado durante casi cincuenta años.

Creo que se trata de un reto exigente que requiere una actitud audaz. La tarea se me antoja tan necesaria y fascinante como compleja, de modo que entiendo que debo abordarla desde la humildad. Al asumir una tarea tan ambiciosa me da miedo perderme cosas importantes y equivocarme, por lo que mi proceso es iterativo. Hago mi investigación, la escribo, se la muestro a los mejores académicos y profesionales del mundo para someter mis ideas a su test de estrés, analizo e incorporo todas las mejoras posibles, reescribo el trabajo, lo vuelvo a poner a prueba, y así sucesivamente, hasta que llego a un punto de rendimientos decrecientes. Este estudio es producto de ese tipo de ejercicio. Si bien no puedo estar seguro de tener la fórmula perfecta que explica qué es lo que hace que los imperios más grandes del mundo y sus mercados hayan experimentado auges y declives a lo largo del tiempo, sí estoy bastante seguro de haber acertado a la hora de entender estos procesos de manera general. También sé que lo que aprendí a lo largo del camino es esencial para poner en perspectiva lo que está sucediendo ahora, y que eso también nos ayuda a imaginar cómo podemos lidiar con acontecimientos importantes que nunca han sucedido a lo largo de nuestra vida, pero que sí han ocurrido repetidas veces a lo largo de la historia.

## ENTENDER EL GRAN CICLO

**Por las razones que se explican en este libro, creo que hoy en día estamos viendo un gran cambio arquetípico relativo a la riqueza y el poder que afectará al orden mundial y a todos los países, alterando de manera profunda sus situaciones.** Este gran cambio en las estructuras del poder y la riqueza no es evidente a primera vista, porque la mayoría de la gente no tiene en mente los patrones de la historia y, por tanto, suele ignorar las similitudes del hoy con episodios del ayer. Por eso, en este primer capítulo, describiré de una manera muy breve cómo veo el funcionamiento de la mecánica arquetípica que se esconde detrás de los auges y declives de los imperios y de sus mercados. He identificado dieciocho factores determinantes importantes que han explicado casi todos los procesos básicos de expansión y caída imperial a lo largo del tiempo. Como veremos en un momento, estos acontecimientos ocurren con mayor frecuencia a través de ciclos clásicos que se refuerzan mutuamente, hasta crear un único ciclo de gran alcance que explica los altibajos. Como modelo arquetípico, el Gran Ciclo describe y proyecta el auge y declive de los imperios e influye totalmente en la situación de esas potencias, por ejemplo, en sus monedas y mercados (esto último me interesa en especial). **Los tres ciclos más importantes son los que mencioné en la introducción: el ciclo que siguen los mercados de capitales y la deuda a largo plazo, el ciclo de orden (y desorden) interno y el ciclo de orden (y desorden) externo.**

Debido a que por lo general estos tres ciclos son los más importantes, los describiré con cierta profundidad en capítulos posteriores. Pero, a continuación, me remonto a la historia y regreso al presente para que el lector pueda ver cómo se desarrollan los ciclos a través de ejemplos reales.

Estos procesos impulsan oscilaciones de un lado a otro: nos llevan de la paz a la guerra, del *boom* a la recesión, de un extremo político a otro, de la expansión a la desintegración territorial, etcétera. A menudo, cuando empujamos la capacidad del sistema hasta extremos que superan los niveles de equilibrio, se desencadenan respuestas que sobrepasan su capacidad de gestión y todo el paradigma se despena bruscamente en la dirección opuesta. **En las oscilaciones**

**que llevan al mundo por una dirección están también recogidos los ingredientes que pueden conducir a futuras oscilaciones en la dirección opuesta.**

Esta idea de equilibrio es muy importante para entender cómo se sostiene el orden de cualquier sistema. Los ciclos han permanecido en esencia inalterados a lo largo de los siglos, básicamente por la misma razón que los fundamentos del ciclo de vida humano han seguido siendo iguales durante el paso del tiempo.

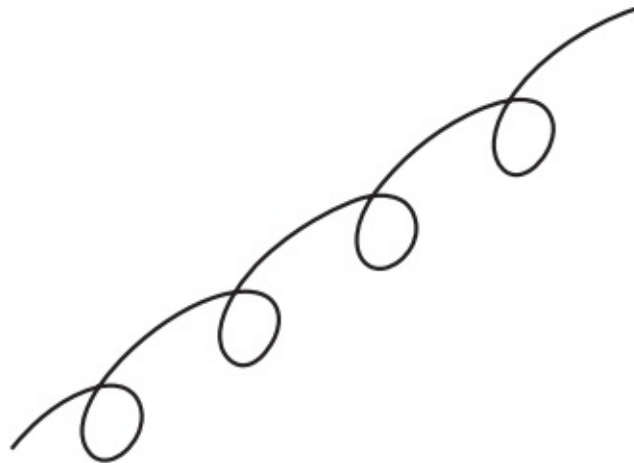
Al final, es cierto que con el tiempo la naturaleza humana no cambia mucho. Por ejemplo, el miedo, la codicia, los celos y otras emociones básicas se han mantenido constantes y siguen teniendo una gran influencia impulsora de los ciclos humanos. Si bien es cierto que los ciclos de vida de dos personas jamás son totalmente iguales, el arquetipo del ciclo de vida humano sí es más o menos constante: los niños son criados por los padres hasta que son independientes, momento en el que crían a sus propios hijos y se dedican a trabajar, cosa que harán hasta que envejezcan, tras lo cual se jubilarán y morirán. Ese círculo sigue siendo en esencia el mismo. De modo similar, el ciclo económico del dinero, el crédito y los mercados de capitales tiende a repetir un patrón: se acumulan demasiadas obligaciones (por ejemplo, se emiten bonos de deuda pública en exceso), y cuando esas deudas no se pueden devolver pagando con dinero fuerte, se genera un desequilibrio. Ese patrón ha sido y sigue siendo en esencia el mismo. Así, esto lleva a cada vez más personas a intentar vender sus activos de deuda para conseguir liquidez, pero tarde o temprano descubren que no pueden hacerlo, porque hay demasiados activos de deuda en relación con la cantidad de dinero disponible. Una vez que esto sucede, los incumplimientos impulsan a quienes han creado dinero a ganar más. Desde hace miles de años ese ciclo ha sido en esencia el mismo. También ocurre algo parecido en los ciclos del orden (y desorden) interno y externo. En los próximos capítulos analizaremos cómo la naturaleza humana y otras dinámicas impulsan tales ciclos.

### **LA EVOLUCIÓN, LOS CICLOS Y LOS ALTIBAJOS A LO LARGO DEL CAMINO**

La evolución es la mayor y única fuerza permanente en el universo. Sin embargo, nos cuesta ser totalmente conscientes de su verdadero alcance. Vemos lo que existe y lo que sucede, pero no vemos su evolución ni las fuerzas evolutivas que hacen que esas cosas existan y sucedan. Mira a tu alrededor.

¿Acaso ves un cambio evolutivo en marcha? Por supuesto que no. Sin embargo, sabemos que lo que estamos viendo está cambiando, sin duda podemos decir que muy lentamente desde nuestra perspectiva, pero está cambiando. Y sabemos que con el tiempo, el orden actual no existirá y habrá otras cosas que lo reemplacen. Pero para entender ese cambio de largo plazo tenemos que inventar nuevas formas de medir cómo cambian las medidas. Luego, una vez que podamos entender y visualizar el cambio, podemos estudiar mejor por qué ocurre. Esto es lo que debemos hacer si vamos a pensar con éxito en los cambios que se avecinan y cómo podemos afrontarlos.

**La evolución es el movimiento ascendente y tendente a la mejora que ocurre a raíz de la adaptación y del aprendizaje. En torno a esa evolución hay ciclos que encierran auges y declives relativos. Es como un sacacorchos que apunta hacia arriba, pero describe bucles con trayectorias sujetas a oscilaciones:**



La evolución permite una mejora relativamente suave y constante de las cosas, porque la adquisición de conocimiento es más rápida e intensa que la pérdida de conocimiento. En cambio, los ciclos se mueven hacia delante y hacia atrás, produciendo excesos y empujando los acontecimientos, provocando retrocesos y excesos en ocasiones, pero promoviendo avances en otras, como el balanceo de un péndulo oscilante. Por ejemplo, con el paso del tiempo vemos que nuestros niveles de vida aumentan porque tenemos muchos más conocimientos, lo que nos conduce a una mayor productividad, pero al mismo

tiempo hay altibajos en la economía, porque existen ciclos largos de deuda que si bien impulsan la actividad económica hacia arriba durante un tiempo prolongado, después mueven hacia abajo la producción, cuando resulta evidente que esa tendencia alcista desborda los niveles de equilibrio. Estos cambios evolutivos, y a veces revolucionarios, se desarrollan en torno a la tendencia y no siempre son suaves e indoloros. De hecho, a veces son muy bruscos y dolorosos, ya que se cometen errores que tienen consecuencias, pero, en última instancia, lo cierto es que a largo plazo se produce un aprendizaje y se obtienen mejores adaptaciones.

Juntos, la evolución y los ciclos forman los movimientos ascendentes con forma de sacacorchos que nos topamos en todo tipo de ámbitos: la riqueza, la política, la biología, la tecnología, la sociología, la filosofía, etcétera.

**La productividad humana es la fuerza más importante que hace que la riqueza, el poder y el nivel de vida del mundo puedan aumentar con el tiempo.** La productividad, es decir, la producción per cápita, impulsada por la educación y la capacidad de innovación, es algo que ha mejorado constantemente con el tiempo. Ese aumento se ha dado a diferentes ritmos, y ha sido explicado por las aportaciones especiales de personas muy diferentes, pero siempre con las mismas razones detrás: la calidad de la educación, los niveles de innovación, la ética de trabajo, el dinamismo de los sistemas económicos, etcétera. Es importante que los formuladores de políticas públicas lo comprendan para lograr los mejores resultados posibles para sus países. Esto es como el proceso de los inversores y las empresas, que también tienen que investigar los factores que permiten determinar dónde están las mejores inversiones a largo plazo.

Esta tendencia hacia un aumento constante es producto de la capacidad de la humanidad para evolucionar, que evidentemente es mayor que la de cualquier otra especie, porque nuestro cerebro nos da una capacidad única para aprender y pensar de manera abstracta. Como resultado, nuestros inventos tecnológicos y nuestras formas de hacer las cosas han avanzado de manera única. Esa evolución ha dado lugar a continuas evoluciones que forjan el cambiante orden mundial. Los avances tecnológicos en las comunicaciones y el transporte han hecho que hoy estemos más cerca que nunca los unos de los otros, lo que ha cambiado la naturaleza de las relaciones interpersonales, pero también ha tenido un efecto profundo sobre los imperios y sus estructuras. Vemos tales mejoras evolutivas en casi todas partes: mayor esperanza de vida, mejores productos, mejores formas

de hacer las cosas, etcétera. Incluso nuestra forma de evolucionar ha progresado, porque hemos encontrado mejores maneras de crear e innovar. Esta tendencia a mejor está presente en toda la historia de la humanidad. Como resultado, los gráficos dedicados a todo tipo de cuestiones socioeconómicas suelen mostrar pendientes claramente alcistas.

**Así queda de manifiesto en los siguientes gráficos. Reflejan la producción estimada (el PIB real) por persona y la esperanza de vida, en ambos casos tomando como referencia temporal los últimos quinientos años. Por imperfectas que sean, es probable que sean las dos medidas de bienestar más ampliamente aceptadas. Como puede verse, las magnitudes de las tendencias evolutivas alcistas que describen son similares a la mejora de los cambios que se han sucedido a nuestro alrededor.**

**El hecho de que las tendencias positivas sean tan pronunciadas muestra cuánto más contundente se ha vuelto el poder de la inventiva humana en relación con todo lo demás. Como se muestra desde esta perspectiva de panorama general de arriba abajo, la producción per cápita parece estar mejorando de forma constante, evolucionando con mucha lentitud en los primeros años estudiados y mucho más rápido a partir del siglo XIX, cuando la pendiente se vuelve muy acusada y empinada, lo que refleja ganancias de productividad mucho más intensas y rápidas.**

Este cambio, de ganancias de productividad más lentas a más veloces, se debió principalmente a las mejoras en el aprendizaje y a la conversión de ese aprendizaje en nuevas formas de producción. Todo ello vino provocado por una serie de factores que se remontan a la introducción de la imprenta de Gutenberg en Europa, a mediados del siglo XV (la imprenta se había utilizado en China desde algunos siglos antes), lo que a su vez aumentó el conocimiento y la educación disponible para muchas más personas, contribuyendo al Renacimiento, la revolución científica, la Ilustración, la aparición del capitalismo y la Primera Revolución Industrial en el Reino Unido. En páginas posteriores profundizaremos en estos temas.



Las mejoras de la productividad de base amplia que se derivaron de la invención del capitalismo, el auge del espíritu empresarial y la Revolución Industrial cambiaron las estructuras de la riqueza y el poder, alejando al mundo de una economía basada en la agricultura, en la que la propiedad de la tierra era la principal fuente de poder, y los monarcas, nobles y religiosos trabajaban juntos para mantener su control. El cambio nos movió hacia una economía basada en la industria en que los capitalistas innovadores crearon y controlaron los nuevos medios de producción de bienes industriales. Una vez consolidaron su nuevo poderío, trabajaron junto con aquellos que estaban en el gobierno para mantener en pie ese sistema, lo que les permitió retener la riqueza y el poder. Dicho con otras palabras, desde la Revolución Industrial, que desencadenó este cambio, hemos estado operando en un sistema en el que la riqueza y el poder

proviene principalmente de una combinación de educación, innovación y capitalismo, lo que a su vez ha generado una nueva alianza de poder entre quienes dirigen los gobiernos y quienes controlan la mayor parte de la riqueza.

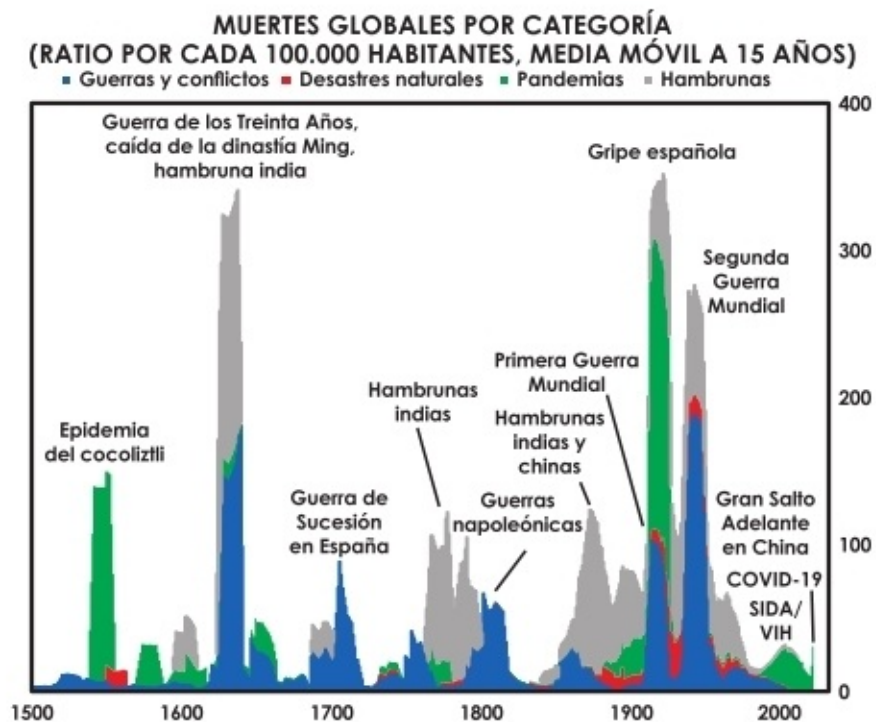
Conforme se siguen desarrollando los grandes ciclos, la forma en que este sistema evoluciona también sigue sujeta a cambios. Por ejemplo, mientras que hace siglos la tierra y la producción agrícola valían más que cualquier otra cosa, hoy ocurre lo mismo con muchas cosas digitales que no tienen una existencia física aparente (por ejemplo, el procesamiento de datos e información), pero que, en la práctica, atesoran más valor.<sup>5</sup> Esto está creando una disputa en torno a quién obtiene los datos o cómo se usan para generar riqueza y poder.

#### LOS CICLOS, EN EL MARCO DE UNA TENDENCIA ALCISTA

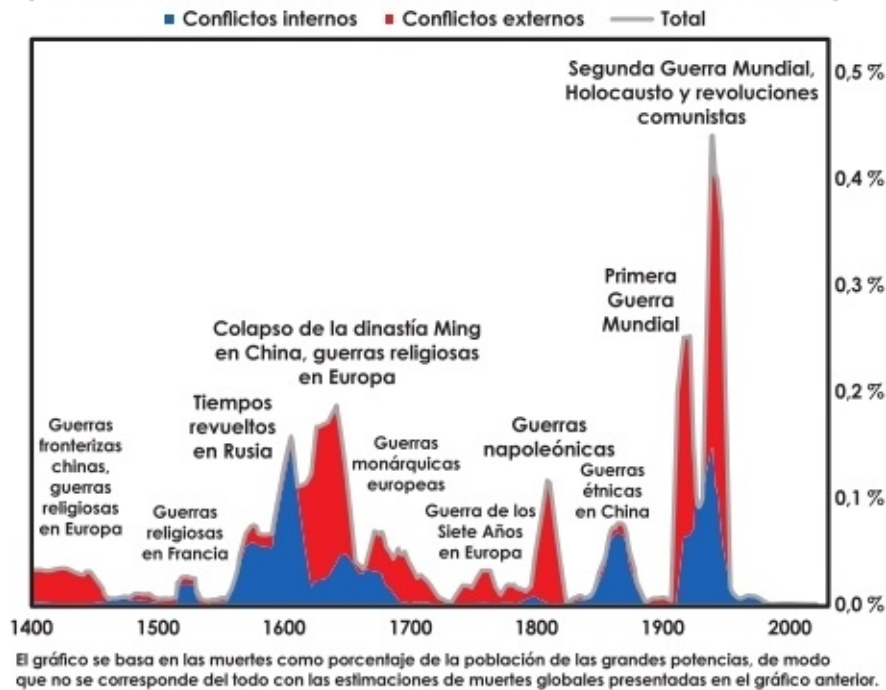
**Debido a que el conocimiento y las mejoras de productividad son evolutivos, si bien estos fenómenos son importantes, lo cierto es que no causan cambios abruptos en quien tiene la riqueza y el poder. En realidad, esos vuelcos se dan por otras causas, por motivo de booms económicos, recesiones, revoluciones o guerras, que a su vez son procesos que se ven impulsados principalmente por ciclos que se determinan a partir de relaciones lógicas de causa/efecto.** Por ejemplo, las fuerzas del aumento de la productividad, el emprendimiento y el capitalismo que marcaron el devenir de la historia al final del siglo XIX también produjeron grandes brechas de riqueza y sobreendeudamiento en tiempos posteriores, lo que devino en crisis y recesiones económicas. En la primera mitad del siglo XX, estas circunstancias enfrentaron al capitalismo con el comunismo y desataron grandes conflictos por la riqueza y el poder, tanto dentro como entre los países. Ahí vemos cómo operan los ciclos de largo plazo. *A lo largo del tiempo, la clave del éxito ha sido la consolidación de aquellos sistemas en que personas bien educadas operan de forma cívica entre sí, desarrollando innovaciones, obteniendo financiación a través de los mercados de capitales y controlando los medios por los cuales esas innovaciones se convierten en producción, lo que a través de la asignación de recursos que propicia el mercado hace que estas personas sean recompensadas con la obtención de beneficios.* **Sin embargo, en el largo plazo, el capitalismo ha propiciado la aparición de brechas de riqueza y oportunidades, como también ha dado pie a escenarios de sobreendeudamiento, lo que conduce a revoluciones y guerras o recesiones económicas, procesos que a su vez han provocado cambios y alteraciones en el orden nacional y mundial.**

Como puedes ver en los siguientes gráficos, la historia nos muestra que casi todos estos tiempos turbulentos se han debido a luchas por la riqueza y el poder (es decir, a conflictos con forma de revoluciones y guerras, a menudo impulsados por crisis de dinero y crédito o por la emergencia de grandes brechas de riqueza) o a escenarios graves de origen natural (sequías, inundaciones, epidemias, etcétera). Esto nos recuerda que la gravedad de tales sucesos depende casi exclusivamente de la fortaleza de los países y de su capacidad para soportarlos.

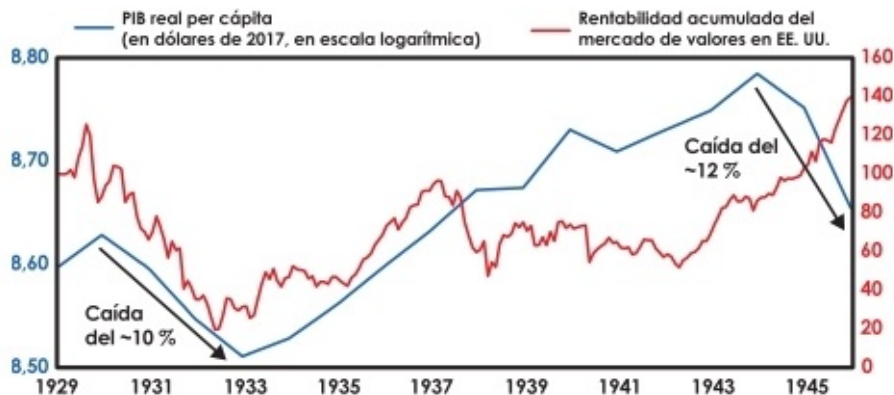
*Los países que tienen altas tasas de ahorro, poca deuda y una moneda de reserva fuerte pueden resistir los colapsos económicos y crediticios mucho mejor que los países que no tienen muchos ahorros, tienen una deuda excesiva y no tienen una moneda de reserva sólida.* Del mismo modo, aquellos que tienen un liderazgo fuerte y capaz y una sociedad cívica pueden manejarse mejor que aquellos que carecen de estas circunstancias. Igualmente, las personas que son más innovadoras siempre se adaptarán mejor que aquellas que son menos inventivas, lo que también se reproduce a escala macro. Como veremos más adelante, estos factores son verdades universales y atemporales.



**MUERTES ESTIMADAS POR CONFLICTOS  
(GRANDES POTENCIAS, % POBLACIÓN, MEDIA MÓVIL A 15 AÑOS)**



Debido a la relación con la tendencia alcista evolutiva que refleja la capacidad de la humanidad para adaptarse e inventar, estos tiempos turbulentos son relativamente breves y apenas los percibimos como algo puntual en los gráficos anteriores que recogían la evolución del PIB y la esperanza de vida, puesto que con esa perspectiva se convierten en fluctuaciones relativamente pequeñas. Sin embargo, a pesar de su corta duración, estos vaivenes fueron importantes. Por ejemplo, tomemos el período de la depresión y la guerra de 1930-1945. En el siguiente gráfico se puede ver la cotización del mercado de valores de Estados Unidos, así como el desempeño de la actividad económica mundial. Como puede verse, la bolsa cayó alrededor de un 85 por ciento antes de empezar a recuperarse, mientras que en los peores momentos la producción se hundió alrededor de un 10 por ciento.



Esto es parte del ciclo clásico del dinero y el crédito, un ciclo que ha sucedido desde hace siglos y siglos, y al que me referiré con más detalle en el capítulo 3. Dicho brevemente, el colapso del crédito ocurre cuando hay demasiada deuda. Por lo general, cuando el gobierno central tiene que gastar una gran cantidad de dinero que no tiene y debe cumplir con el pago de sus deudas, el banco central acaba viéndose en la tesitura de tener que imprimir dinero y otorgar crédito generosamente, como sucedió en 2008, en respuesta a la crisis financiera y económica, o como ha vuelto a ocurrir con la pandemia de la COVID-19. En la década de 1930, el colapso de la deuda fue la extensión natural del *boom* crediticio de la década de 1920. Lo que se supone que era un estímulo al crecimiento para superar las consecuencias económicas de la Primera Guerra Mundial degeneró en una burbuja financiada por deuda. Ese desequilibrio fue lo que estalló en 1929. Tal circunstancia produjo una depresión, lo que a su vez condujo a un gran aumento en el gasto del gobierno y a un escenario de endeudamiento público financiado por el banco central.

En aquel entonces, el estallido de la burbuja y el colapso económico resultante fueron dos procesos que marcaron el período 1930-1945 tanto en las luchas internas como externas por la riqueza y el poder. Entonces, como ocurre hoy y ha ocurrido en la mayoría de los casos analizados, surgieron grandes brechas de riqueza y salieron a la luz conflictos que propiciaron cambios revolucionarios en los programas sociales y económicos, con grandes transferencias de riqueza que se manifestaron en sistemas diferentes en cada país. La pugna de aquel tiempo pretendía determinar qué sistema —por ejemplo, capitalismo o comunismo, democracia o autocracia— era mejor. **Siempre hay discusiones o peleas entre quienes pretenden impulsar grandes programas**

**de redistribución de la riqueza y quienes se oponen a ello. A eso se pueden sumar otros factores que agravan las situaciones.** Por ejemplo, en la década de 1930, la naturaleza también provocó una dolorosa sequía en Estados Unidos.

Si analizamos la totalidad de los casos que examiné, vemos que las caídas económicas y del mercado tienden a durar alrededor de tres años, más o menos. Dependiendo de cuánto tiempo lleve la reestructuración de la deuda o el proceso de su monetización, la duración puede ser mayor o menor. Cuanto más rápido se imprime dinero para tapan los agujeros de la deuda, más rápido se cierra la depresión deflacionaria y más pronto comienza la preocupación por el valor del dinero. En el caso estadounidense de la década de 1930, el mercado de valores y la economía tocaron fondo el día en que el presidente electo, Franklin D. Roosevelt, anunció que incumpliría la promesa del gobierno de permitir que la gente pudiera cambiar su dinero por oro. Roosevelt anunció que el gobierno crearía suficiente dinero y crédito para que la gente pudiera sacar su dinero de los bancos y, al mismo tiempo, siguiese fluyendo crédito para el consumo y la inversión. El proceso duró unos tres años y medio desde el crac del 29.<sup>6</sup>

En aquellos años, la lucha por la riqueza y el poder se libró dentro y entre los países. Las potencias emergentes de Alemania y Japón desafiaron a las principales potencias mundiales, como el Reino Unido, Francia y, finalmente, Estados Unidos (que se vio arrastrado a participar en la Segunda Guerra Mundial). El período de guerra elevó la producción económica de los bienes que se usaron en la guerra, pero sería inapropiado considerar que los años de guerra fueron efectivamente un período «productivo», a pesar de que cuando se mide en producción per cápita, lo fue. En realidad, hubo mucha destrucción física, tanto de personas (capital humano) como de bienes (capital físico). Al final de la guerra, el PIB per cápita mundial había caído alrededor del 12 por ciento, pero este indicador oculta la caída mucho más abrupta propia de las economías de los países que perdieron la guerra. El test de estrés que representaron estos conflictos produjo una revisión total de su orden interno, de sus estructuras de riqueza y de poder, estableciendo nuevos ganadores y perdedores y abriendo un nuevo orden interno y un nuevo orden mundial que se desarrolló a partir de 1945. Como manda el arquetipo, el proceso que arrancó después de la Segunda Guerra Mundial ha sido un largo período de paz y prosperidad que se ha extendido durante más de setenta y cinco años, aunque ahora todos los países están siendo sometidos nuevamente a importantes pruebas de resistencia.

**La mayoría de los ciclos de la historia ocurren básicamente por las**

**mismas razones.** Por ejemplo, el período 1907-1919 comenzó con el pánico bursátil de 1907 en Estados Unidos que, al igual que la crisis monetaria y crediticia de 1929-1932 que siguió a la expansión de los años veinte, fue el resultado de un período de auge (la edad dorada de Estados Unidos, que ocurrió al mismo tiempo que la Belle Époque de la Europa continental y la era victoriana en el Reino Unido) que devino en una burbuja financiada por deuda y condujo a una crisis en los mercados, primero, y en el conjunto de la economía, después. Estos descensos también ocurrieron cuando hubo grandes brechas de riqueza que llevaron a grandes redistribuciones de riqueza y contribuyeron a una guerra mundial. Las redistribuciones de la riqueza, como las vividas en el período 1930-1945, se produjeron a través de fuertes aumentos de los impuestos y el gasto público, abultados déficits públicos y cambios radicales en las políticas monetarias, básicamente para monetizar los déficits. De nuevo, hubo causas naturales que aceleraron estos *shocks*. En este caso, la gripe española intensificó el nivel de estrés del equilibrio mundial y afectó al consiguiente proceso de reestructuración. Esta prueba de resistencia y la reestructuración económica y geopolítica global condujeron a un nuevo orden mundial en 1919, expresado en el Tratado de Versalles. Aquello marcó el comienzo del auge financiado con deuda propio de la década de 1920, período que a su vez condujo a las inestabilidades de 1930-1945, en que volvieron a ocurrir acontecimientos muy negativos.

**Estas fases de destrucción/reconstrucción devastaron a los más débiles, dejaron claro quiénes eran los poderosos y establecieron nuevos enfoques revolucionarios para hacer las cosas (es decir, nuevos órdenes mundiales) que prepararon el escenario para nuevos períodos de prosperidad que finalmente se extendieron de forma excesiva por la formación de burbujas de deuda y la aparición de grandes brechas de riqueza que propiciaron crisis de deuda y generaron nuevas situaciones de estrés. Empezaron así los nuevos procesos de destrucción/reconstrucción (es decir, guerras), que llevaron a nuevos órdenes. Por último, los fuertes volvieron a imponerse a los débiles, y así sucesivamente.**

¿Cómo son estos períodos de destrucción/reconstrucción para las personas que los experimentan? Dado que es probable que no hayamos vivido ninguno, y habida cuenta de que las historias sobre estos períodos son pavorosas, la perspectiva de vivir un momento histórico así resulta preocupante para la mayoría de las personas. Es cierto que estos períodos de

destrucción/reconstrucción han producido un tremendo sufrimiento humano, tanto desde el punto de vista financiero como, lo que es más importante, en vidas humanas perdidas o dañadas. Si bien para algunas personas las consecuencias han podido ser peores, prácticamente nadie escapa al daño. Sin embargo, sin minimizar la gravedad de lo que han supuesto estos períodos en su fase más adversa, la historia nos ha demostrado que, por lo general, la mayoría de las personas siguen estando empleadas, pese a las depresiones; no sufren daños, pese a las guerras, y sobreviven a los desastres naturales, pese a los inconvenientes que causan.

Algunas personas que vivieron aquellos tiempos muy difíciles destacan que también trajeron cosas importantes y buenas, como por ejemplo acercar a las personas, desarrollar la firmeza y la fuerza del carácter, aprender a apreciar lo más básico, etcétera. Por ejemplo, Tom Brokaw cree que las personas que vivieron el período 1930-1945 son «la generación más grande de todas». Mis padres, tías y tíos, que pasaron por la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial, así como las demás gentes de su época con las que he hablado, no sólo en Estados Unidos, sino también en otros países, también lo ven así. Hay que tener en cuenta que los períodos de destrucción económica o los períodos de guerra por lo general no duran mucho: a menudo se concentran en dos o tres años explosivos. La duración y la gravedad de los desastres naturales (como sequías, inundaciones y epidemias) también varía, aunque vemos que a medida que se consolidan las innovaciones que nos permiten desarrollar mejores adaptaciones disminuye el dolor asociado a estos fenómenos. Aunque en ocasiones han coincidido las crisis económicas con las revoluciones/guerras y los desastres naturales, por lo general es difícil que se reúnan los tres escenarios al mismo tiempo.

**Si bien por lo general estos períodos de revolución/guerra provocan un gran sufrimiento humano, nunca deberíamos perder de vista el hecho de que uno puede enfrentarlos bien, incluso en las circunstancias más adversas, porque el poder de la humanidad para adaptarse y llegar a nuevos y más altos niveles de bienestar ha demostrado ser mucho mayor que todo lo malo que hemos enfrentado en el pasado.** Por esa razón, creo que es inteligente confiar e invertir en la capacidad de adaptación e inventiva de la humanidad. Y aunque estoy bastante seguro de que en los próximos años experimentaremos

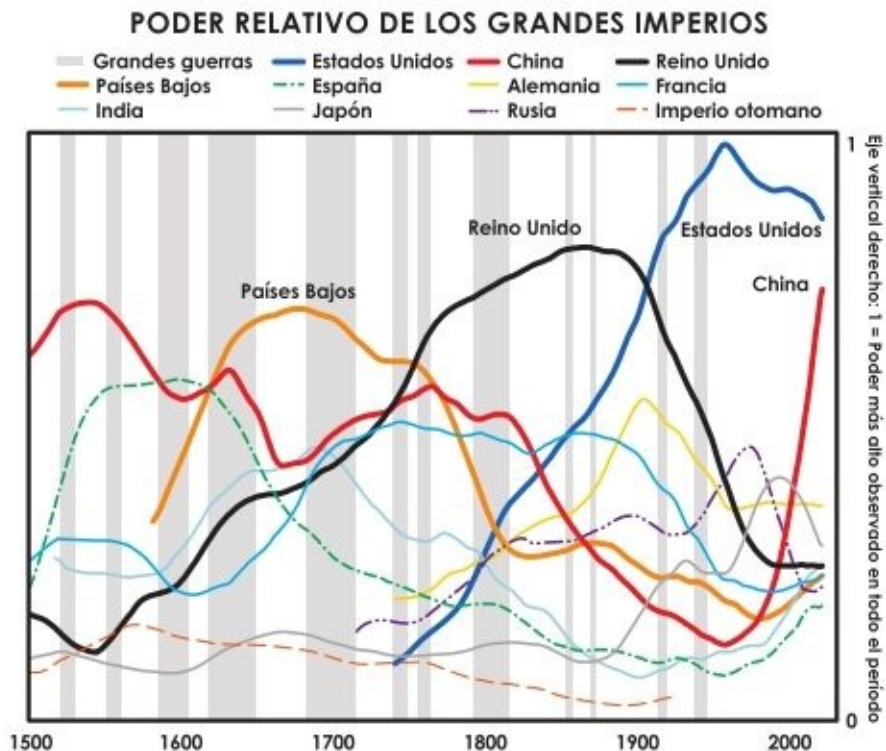
grandes desafíos y cambios, creo que la humanidad se volverá más inteligente y más fuerte al desarrollar soluciones prácticas que nos llevarán a superar estos tiempos desafiantes y a elevarnos a nuevos y más altos niveles de prosperidad.

Veamos ahora los ciclos de auge y declive en la riqueza y el poder de los principales países, a lo largo de los últimos quinientos años.

#### **LOS GRANDES CICLOS DEL PASADO Y SU IMPACTO EN LA RIQUEZA Y EL PODER**

El gráfico de productividad creciente que se mostró antes era de escala global (la mejor forma de medir esta cuestión). Por tanto, no muestra los cambios en la riqueza y el poder que ocurrieron en unos u otros países. Para comprender cómo suceden tales alteraciones, comencemos por los conceptos básicos más generales. A lo largo de la historia, ciertos tipos de comunidades de personas (por ejemplo, tribus, reinos, países, etcétera) han alcanzado por sí mismos importantes niveles de riqueza y poder, tomando esa riqueza y ese poder de otros grupos o simplemente tropezándose con esa buena fortuna. Y conforme reunieron más riqueza y poder que cualquier otro grupo se fueron convirtiendo en una potencia mundial, lo que les permitió determinar el orden imperante en el ámbito internacional. Por eso, cuando estas comunidades perdieron su riqueza y poder, el orden mundial también cambió de manera profunda, afectando a todos.

**El siguiente gráfico muestra, durante un período que abarca los últimos quinientos años, la riqueza y el poder relativos de los once principales imperios que he incluido en mi estudio.**

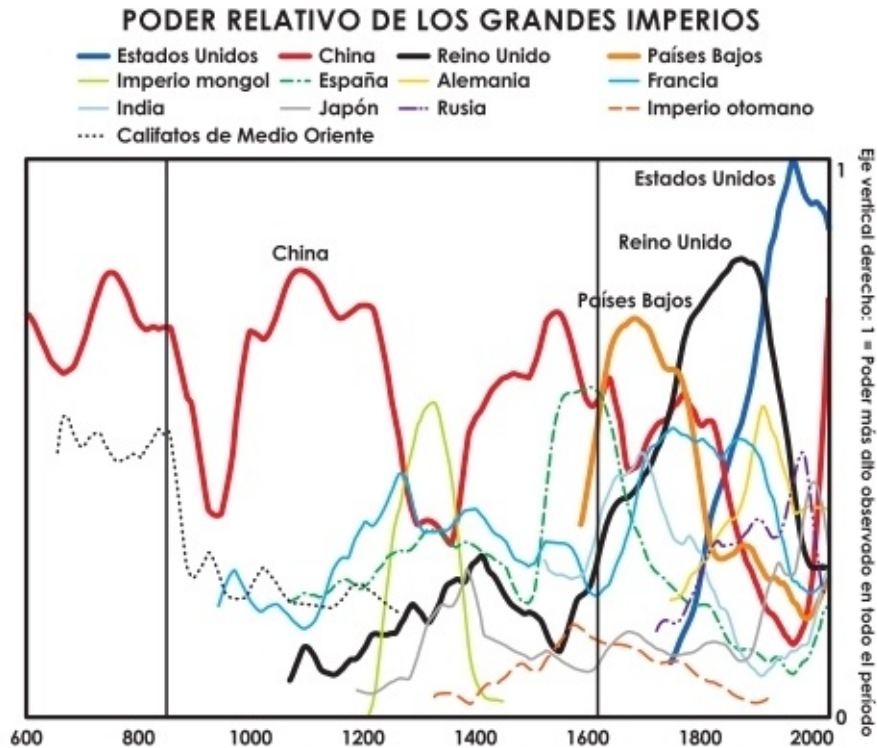


En esta medición del grado de riqueza y poder incorporo una combinación de ocho factores determinantes diferentes<sup>7</sup> que explico en las siguientes páginas. Aunque estos índices no son perfectos, porque no siempre disponemos de los datos precisos para medir todas estas cuestiones a lo largo de períodos históricos tan amplios, lo cierto es que sí hacen un buen trabajo a la hora de resumir el panorama general. Como puede verse, casi todos los imperios vivieron períodos de auge seguidos de etapas de declive.

Tomemos un momento para estudiar las líneas más gruesas del gráfico, que representan la evolución del poder de los cuatro imperios más importantes: el holandés, el británico, el estadounidense y el chino. De estos cuatro, los tres primeros tenían en su poder la divisa mundial de reserva: a saber, el florín holandés, la libra esterlina y el dólar estadounidense. China está incluida también porque se ha convertido en el segundo imperio/país más poderoso de la actualidad y porque fue constantemente poderoso durante buena parte del período anterior a 1850. Para resumir muy brevemente, este gráfico muestra lo siguiente:

- Aunque sufrió un fuerte declive a partir del siglo XIX, China fue durante siglos una potencia dominadora, superando constantemente a Europa en términos económicos y otras variables.
- Desde el siglo XVII, a pesar de ser una nación relativamente pequeña, los Países Bajos se convirtieron en el imperio que controlaba la moneda mundial de reserva.
- El Reino Unido tomó el relevo de los holandeses, alcanzando su punto máximo en el siglo XIX.
- Finalmente, Estados Unidos se convirtió en una superpotencia mundial durante los últimos 150 años, aunque en particular durante y después de la Segunda Guerra Mundial.
- Ahora Estados Unidos está experimentando un declive relativo, mientras que China está aumentando nuevamente su poderío.

Ahora veamos el mismo gráfico, pero extendiendo el análisis hasta el año 600. Me concentré en el gráfico anterior (que cubre solamente los últimos 500 años) en lugar del siguiente (que abarca los últimos 1.400 años) porque pretendí centrarme en aquellos imperios que estudié con más atención y quise simplificar el proceso de análisis. A pesar de ello, no deja de ser un estudio que abarca 11 países, 12 grandes conflictos armados y más de 500 años, de modo que sólo hablamos de simplificación de forma relativa. Pero el gráfico que arranca en el año 600 también es interesante y vale la pena echarle un vistazo. Para disminuir la complejidad analítica para el lector, he dejado fuera el sombreado de los períodos de guerra. Como puede verse en el cuadro, **en el período anterior al año 1500, China fue casi siempre la potencia más poderosa, aunque los califatos del Medio Oriente y los imperios de los franceses, los mongoles, los españoles y los otomanos también destacan favorablemente.**



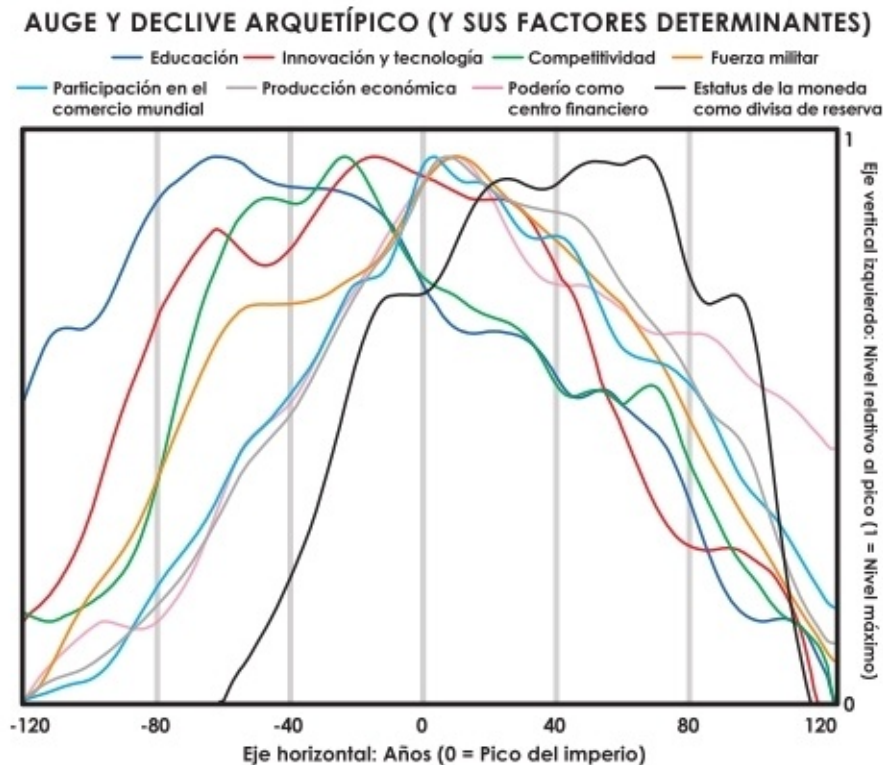
Algo importante que debemos tener claro es que **si bien las principales potencias incluidas en este estudio eran las más ricas y poderosas, no necesariamente eran los países que tuviesen la mejor posición de todos, básicamente por dos razones. En primer lugar, mientras que la riqueza y el poder son lo que la mayoría de la gente quiere y por lo que lucha, también es cierto que algunas personas y sociedades no consideran que sean lo más importante y no ven en ello una fuente de conflicto.** En algunas comunidades humanas, tener paz y saborear la vida es más importante que tener mucha riqueza y poder, de modo que no consideran apropiado luchar de forma excesivamente dura por obtener la riqueza y el poder. De hecho, si lo que valoramos es la paz, seguro que hay muchos países que han vivido mejor que las potencias que han sido predominantes en lo relativo a la riqueza y el poder. (Por cierto, creo que es innegable que hay aspectos muy positivos ligados al hecho de anteponer la paz y saborear la vida en vez de hacer de la obtención de riqueza y poder el principio rector que define el éxito. De hecho, aunque es un tema para otro momento, es curioso que exista muy poca correlación entre la riqueza y el poder de una nación y la felicidad de su gente.) **Y, en segundo lugar, este grupo de países excluye lo que llamaré los «países boutique» (como Suiza o**

Singapur), que sin duda tienen una puntuación muy alta en riqueza y niveles de vida, pero que no son lo suficientemente grandes como para convertirse en uno de los grandes imperios.

#### OCHO FACTORES DETERMINANTES DE LA RIQUEZA Y EL PODER

La medida de riqueza y poder que consideré para cada país en los gráficos anteriores es un promedio que incluye un total de 18 factores determinantes. Si bien más adelante analizaremos la lista completa de variables, empezaremos centrándonos en los ocho factores determinantes clave que se muestran en el gráfico siguiente. Son: 1) educación, 2) competitividad, 3) innovación y tecnología, 4) producción económica, 5) participación en el comercio mundial, 6) fuerza militar, 7) poderío como centro financiero, y 8) estatus de la moneda como divisa de reserva.

El gráfico que sigue muestra el promedio de cada una de estas variables en todos los imperios que estudié, reflejando así el poderío que alcanzaron los Países Bajos, el Reino Unido y Estados Unidos.<sup>8</sup>

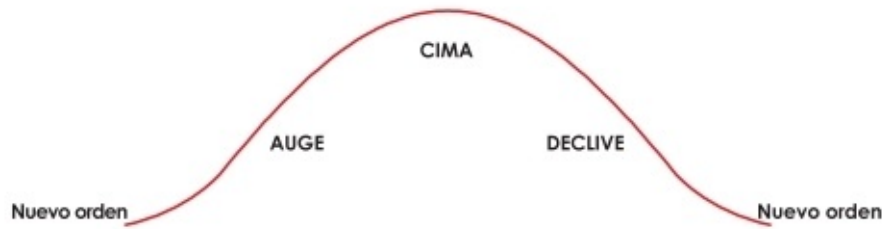


**A la hora de contarnos por qué y cómo se produjeron los procesos de auge y declive, las líneas del gráfico hacen un buen trabajo. Podemos ver que el aumento de la educación conduce a una mayor innovación y tecnología, lo que también conduce a una mayor participación en el comercio mundial y un aumento de la fuerza militar, resultando en una producción económica más sólida y favoreciendo el poderío del imperio como centro financiero internacional y, con el tiempo, contribuyendo al establecimiento de su moneda como divisa de reserva. Y, como puede verse, la mayoría de estos factores se mantuvieron fuertes durante un período prolongado, pero luego disminuyeron de forma similar. La moneda común de reserva, al igual que ocurre con el lenguaje más empleado en el ámbito internacional, tiende a mantener su estatus después de que el imperio en cuestión haya entrado en proceso de declive, porque el hábito de uso dura más que las fortalezas que propiciaron la situación de ventaja en primera instancia.**

**A este movimiento cíclico e interrelacionado, con una tendencia alcista que luego se torna bajista, es a lo que me refiero cuando hablo del Gran Ciclo. Utilizando estos factores determinantes y algunas dinámicas adicionales, a continuación describiré con más detalle cómo funciona el Gran Ciclo. Pero antes de comenzar vale la pena reiterar que todas estas mediciones relativas al poder influían también en el resto de los países, puesto que esas mayores fortalezas de la potencia dominante contribuyen a que los demás países tengan menos fuerza relativa. Por tanto, **las fortalezas y debilidades se refuerzan mutuamente.****

### **EL GRAN CICLO ARQUETÍPICO**

En términos generales, podemos considerar que los procesos de auge y declive ocurren en tres fases:



#### **Auge:**

El de auge es ese próspero período de construcción que comienza después de la consolidación de un nuevo orden. En esta etapa el país es fuerte porque cuenta con a) niveles relativamente bajos de endeudamiento, b) brechas relativamente pequeñas en materia de riqueza, valores y consideraciones políticas, c) personas que trabajan juntas, de manera efectiva, para producir prosperidad, d) buena educación e infraestructuras, e) liderazgo fuerte y capaz, y f) convivencia con un orden mundial pacífico guiado por una o más potencias mundiales dominantes.

#### **Cima:**

Este período se caracteriza por excesos que llegan en forma de a) altos niveles de endeudamiento, b) crecientes desavenencias y brechas sociales motivadas por la riqueza, los valores y las cuestiones políticas, c) empeoramiento de la educación y las infraestructuras, d) conflictos entre diferentes grupos y clases de personas en el seno de los países, y e) luchas internacionales entre un número creciente de países a medida que los imperios que han extendido su poderío más allá del punto de equilibrio se ven desafiados por potencias rivales emergentes.

#### **Declive:**

Es el doloroso período de lucha y reestructuración, que induce grandes conflictos y provoca grandes cambios, resultando en el traumático proceso de establecimiento de nuevos órdenes internos y externos. De esta forma se prepara el escenario para el que será próximamente el nuevo orden, que a su vez engendrará un nuevo periplo de expansión y prosperidad.

Analícemos ahora con más detalle estas fases.

### **AUGE**

**La fase de auge/ascenso comienza cuando se dan una serie de condiciones:**

- . . . un liderazgo lo suficientemente fuerte y capaz para diseñar un sistema excelente a la hora de aumentar la riqueza y el poder del país. Mirando los imperios históricamente grandes, lo típico es que este sistema involucre . . .

- . . . **una educación sólida**, que no se limita a enseñar conocimientos y habilidades; sino que también propicia y cultiva . . .
- . . . **el desarrollo de un carácter fuerte, de una sociedad en la que impera el civismo y de una ética de trabajo enriquecedora.** Por lo general, los valores que hacen posible este tipo de tejido social se enseñan en las familias, las escuelas o las instituciones religiosas. Cuando se hace bien, esto proporciona un respeto saludable por las reglas y leyes y por el orden existente en la sociedad, lo que conduce a tasas reducidas de corrupción y resulta eficaz a la hora de alentar a las personas a trabajar juntas y esforzarse por mejorar la productividad. Cuanto mejor lo haga el país, más intenso será el giro de una producción más básica a otra en que los productores estén . . .
- . . . **innovando e inventando nuevas tecnologías.** Por ejemplo, los holandeses eran enormemente innovadores. En su apogeo, eran responsables de una cuarta parte de todos los inventos importantes registrados a lo largo y ancho del mundo. Uno de ellos fueron los grandes barcos que podían viajar alrededor del mundo y recoger grandes riquezas. De hecho, también podemos decir que los holandeses inventaron el capitalismo tal como lo conocemos hoy. La innovación generalmente se potencia . . .
- . . . **cuando una sociedad está abierta a incorporar todo el conocimiento posible** sea propio o ajeno, para así conocer nuevas formas de hacer las cosas . . .
- . . . **lo que a su vez genera que los trabajadores, el gobierno y el ejército remen en la misma dirección y trabajen juntos de forma armónica.**

**Como resultado de todo lo anterior, el país en cuestión . . .**

- . . . **se vuelve más productivo . . .**
- . . . **logra ser más competitivo en los mercados internacionales**, lo que a su vez . . .
- . . . **supone que tal economía alcanza un mayor peso en el comercio global.** Puede verse que esto es lo que sucede hoy en día entre Estados Unidos y China, cuyos niveles de producción económica y cuyo peso sobre el comercio global son cada vez más similares.

- Y conforme un país comercia más con el resto del mundo, se ve obligado a proteger las rutas que nutren esas relaciones económicas para garantizar un marco de seguridad que blinde sus intereses en el extranjero, lo que también pasa por estar mejor preparado ante cualquier ataque foráneo. En última instancia, esto se logra cuando **desarrolla más fortaleza militar.**

Si se maneja bien, este círculo virtuoso conduce a . . .

- . . . **un fuerte crecimiento de los ingresos**, que puede utilizarse para financiar . . .
- . . . **inversiones en infraestructura, educación e investigación y desarrollo.**
- **El país debe desarrollar sistemas que sirvan para incentivar y empoderar a quienes tienen la capacidad de generar o conseguir riqueza.** En todos estos episodios pasados, los imperios más exitosos utilizaron un enfoque capitalista para incentivar y propiciar el desarrollo de los emprendedores productivos. Incluso China, que hoy sigue estando dirigida por el Partido Comunista, utiliza un enfoque de capitalismo de Estado para incentivar y capacitar a su gente. Para hacer bien todo esto, el país . . .
- . . . necesita tener unos **mercados de capitales bien desarrollados**, en especial en lo referido a las emisiones de deuda, la financiación vía préstamos y el mercado de valores. Esto hace **que la gente pueda convertir sus ahorros en inversiones para financiar la innovación y el desarrollo** y compartir los éxitos de aquellos que están haciendo posibles estas mejoras. El ingenio propio del modelo holandés creó la primera empresa cotizada en bolsa (la Compañía Holandesa de las Indias Orientales) y el primer mercado de valores capaz de financiar proyectos así. Éstas eran partes integrales de su modelo, puesto que producían más riqueza y poder.
- Como consecuencia natural, todos los grandes imperios desarrollaron un **centro financiero de alcance internacional**, capaz de atraer y distribuir el capital disponible en su época. Cuando los holandeses eran el imperio predominante, Ámsterdam era el centro financiero del mundo, como lo fue

Londres cuando los británicos estaban en la cima, Nueva York lo es hoy en día y China está desarrollando con rapidez su propio centro financiero en Shanghái.

- A medida que el país expande sus transacciones internacionales para convertirse en el imperio comercial predominante, cada vez más transacciones se pueden denominar en su moneda y cada vez más personas del resto del mundo quieren depositar sus ahorros en dicha divisa, que por esta vía se convierte en la **moneda mundial de reserva**. Esto es lo que permite que ese país pueda pedir más dinero prestado y, además, facilita la financiación con tasas más bajas que en otros países.

Esta serie de relaciones de causa/efecto hacen que los ejes de poder de campos como las finanzas, la política o el ejército se apoyen mutuamente. Esos lazos se observan desde el comienzo de la historia. Todos los imperios que lograron ser los más poderosos del mundo siguieron el mismo camino hasta la cima.

#### CIMA

**En la fase superior, el país sostiene los éxitos que impulsaron su ascenso, pero incorporando las recompensas de los éxitos y sembrando al mismo tiempo las semillas del declive. Con el tiempo, las obligaciones se acumulan, rompiendo las circunstancias que se refuerzan entre sí de forma positiva y que impulsaron el auge al comienzo del ciclo.**

- **A medida que los habitantes del país, que ahora es rico y poderoso, ganan más, sus estructuras económicas son más caras y menos competitivas** en relación con las de otros países en los que hay más personas dispuestas a trabajar por menos.
- **Al mismo tiempo, la gente de otros países copia naturalmente los métodos y tecnologías de la potencia líder, lo que reduce aún más la competitividad del país líder.** Por ejemplo, los constructores navales británicos contrataron diseñadores holandeses para diseñar mejores barcos,

que fueron contruidos por mano de obra británica menos costosa. Esto ayudó a que los británicos lograsen avanzar posiciones y, al mismo tiempo, empezó a propiciar la caída de los holandeses.

- Además, **a medida que las personas del país líder se vuelven más ricas, empiezan a dejar de trabajar tan duro. Disfrutan de más ocio, buscan el disfrute propio de las cosas más finas y menos productivas y, en última instancia, hasta se vuelven decadentes.** Durante el ascenso a la cima, los valores cambian de generación en generación, desde los valores del esfuerzo de los que tuvieron que luchar para alcanzar la riqueza y el poder hasta la comodidad de los que los heredaron. Esa nueva generación que nace con el éxito que crearon las anteriores está menos curtida para las batallas, vive impregnada de lujos y se acostumbra a la vida fácil. **Por eso la sociedad se vuelve cada vez más vulnerable a los desafíos.**
- Además, **a medida que las personas se acostumbran a que les vaya bien, apuestan cada vez más a que los buenos tiempos continuarán —y se endeudan para hacer esa apuesta—, lo que genera burbujas financieras.**
- En los sistemas capitalistas, **las ganancias financieras se obtienen de manera desigual y las brechas de riqueza se ensanchan.** Esas brechas de riqueza se refuerzan a sí mismas, porque los ricos usan sus mayores recursos para expandir sus poderes. **De esta forma, influyen en el sistema político, procurando desviarlo en beneficio propio, y así otorgan mayores privilegios a sus hijos, como por ejemplo el acceso a una mejor educación. Todo esto genera diferencias cada vez más fuertes en los valores, las posiciones políticas y las oportunidades para el desarrollo, dando pie a una suerte de división social entre los ricos («los que tienen») y los pobres («los que no tienen»).** Los menos acomodados sienten que el sistema es injusto, por lo que aumenta el resentimiento.
- Mientras el nivel de vida de la mayoría de las personas sigue aumentando, estas brechas y resentimientos no se traducen directamente en grandes conflictos.

Aunque está en la cima de su poder, el panorama financiero del país líder comienza a cambiar. Tiene la moneda de reserva, lo que le da el «privilegio exorbitante» de poder seguir endeudándose.<sup>9</sup> Aunque esto alarga su tiempo en la

cima, también engendra una crisis futura, porque a base de aumentar el poder adquisitivo a corto plazo se está produciendo un debilitamiento a largo plazo:

- **Inevitablemente, el país comienza a endeudarse en exceso, lo que contribuye a que el país acumule grandes deudas con el resto del mundo.**
- Si bien esto aumenta el poder adquisitivo a corto plazo, también implica que **se debilita la salud financiera del país y, con ello, la estabilidad de su moneda a largo plazo. Dicho con otras palabras, cuando el endeudamiento y el gasto crecen de forma intensa, el imperio parece seguir siendo muy fuerte, pero en realidad sus finanzas se están debilitando, porque el endeudamiento sostiene el poder del país más allá de lo recomendable según sus verdaderas circunstancias, al financiar un consumo excesivo en clave interna o para sostener aquellos conflictos militares internacionales que hayan sido considerados necesarios para mantener el poder del imperio.**
- Además, los costes derivados de mantener y defender el imperio son cada vez mayores que los ingresos que genera su apuntalamiento, por lo que **retener esa posición de poder arroja rentabilidades cada vez menores, y al llegar a cierto punto, el imperio deja de ser rentable.** Por ejemplo, el Imperio británico acabó siendo un aparato masivo y burocrático que perdió sus ventajas competitivas a medida que las potencias rivales, en particular Alemania, desarrollaron modelos más dinámicos, lo que en última instancia condujo a Europa a una carrera armamentista y terminó desencadenando una guerra mundial.
- **Los países más ricos se endeudan pidiendo prestado a los países más pobres que ahorran más,** lo que sin duda es una de las primeras señales de que se está produciendo un cambio en las estructuras de poder y riqueza. Esto comenzó a verse en Estados Unidos de la década de 1980, un país que tenía un ingreso per cápita cuarenta veces mayor que el de China, pero que entonces empezaba a pedir prestado a los chinos, aprovechando que éstos querían ahorrar en dólares y que el dólar era la moneda mundial de reserva.
- **Si el imperio comienza a quedarse sin nuevos prestamistas, aquellos que atesoraban su divisa comienzan a buscar una manera de vender y liquidar tales posiciones. Cuando la divisa propia pierde atractivo en el**

**resto del mundo y se empieza a usar cada vez menos a la hora de comprar, ahorrar, prestar o invertir, la fuerza del imperio comienza a caer.**

#### DECLIVE

Generalmente, la fase de declive viene propiciada por la debilidad económica interna, así como por luchas internas o costosas luchas externas, cuando no por ambas. El declive del imperio suele producirse de forma gradual, y con el paso del tiempo se da de forma más repentina.

#### **En clave interna . . .**

- Cuando las deudas se vuelven muy grandes, **hay una recesión económica** y el imperio ya no puede pedir prestado el dinero necesario para pagar sus deudas, lo que crea grandes dificultades internas y **obliga al país a elegir entre incumplir sus deudas e imprimir dinero nuevo.**
- **Casi siempre se opta por imprimir una gran cantidad de dinero de nueva creación,** primero de forma más moderada y, al final, de manera masiva. **Esto devalúa la moneda y aumenta la inflación.**
- Por lo general, en los momentos en que el gobierno tiene dificultades para financiarse también hay malas condiciones económicas y financieras, así como importantes brechas políticas, de valores y de riqueza, lo que motiva un **aumento de los conflictos internos entre ricos y pobres, entre diferentes etnias o grupos religiosos,** etcétera.
- **Esto conduce al extremismo político, que se manifiesta en forma de populismos de izquierdas o de derechas.** Los de izquierdas buscan redistribuir la riqueza mientras que los de derechas buscan mantener la riqueza en manos de los ricos. **Ésta es la «fase anticapitalista», cuando se culpa de todos los problemas al capitalismo, los empresarios e inversores y las élites en general.**
- **Durante este trance se suelen aumentar los impuestos a los ricos, y cuando los ricos ven peligrar su riqueza y bienestar, se refugian en lugares, activos y monedas en los que se sienten más seguros. Estas**

salidas reducen los ingresos fiscales del país, lo que exacerba el círculo vicioso.

- Cuando la fuga de riqueza es lo suficientemente dañina, el país intenta evitar su giro a peor tomando medidas a la desesperada. Aquellos que buscan una salida comienzan a entrar en pánico.
- Estas condiciones turbulentas socavan la productividad, lo que reduce el pastel económico y provoca más conflictos en torno a la división y el reparto de unos recursos menguantes. Emergen a ambos lados líderes populistas que se comprometen a tomar el control y recuperar el orden. En este punto, la democracia se ve desafiada, porque a menudo no logra controlar la anarquía, y la opción de un líder populista fuerte parece cada vez más inevitable.
- A medida que el conflicto interno se intensifica, es más probable que estalle una revolución o una guerra civil que contribuya a redistribuir la riqueza y que ayude a forzar los grandes cambios que permitan regresar a un punto de equilibrio. La transición puede ser pacífica y dejar en pie el orden interno existente, pero a menudo ocurre lo contrario, y estos desarrollos suelen ser violentos y cambian el orden existente de manera abrupta. Por ejemplo, en los años treinta, la revolución de Roosevelt para redistribuir la riqueza en Estados Unidos fue relativamente pacífica, mientras que las revoluciones que cambiaron el orden interno en Alemania, China, España, Japón o Rusia fueron mucho más violentas, a pesar de que también sucedieron en la década de 1930 y se produjeron por las mismas razones.

Estas guerras civiles y revoluciones crean lo que podemos llamar nuevos órdenes internos. En el capítulo 5 analizaremos cómo un orden interno cambia de forma cíclica. Pero por ahora lo importante es entender que los órdenes internos pueden cambiar sin que esto suponga un cambio en el orden mundial. **Solamente cuando las fuerzas que producen el desorden interno y la inestabilidad se alinean con un desafío externo, el orden mundial en su conjunto se ve alterado.**

**En clave exterior . . .**

- **Cuando hay una gran potencia en ascenso capaz de desafiar a la gran potencia dominante y al orden mundial existente, existe un riesgo creciente de que se desencadene un gran conflicto internacional, en especial cuando hay un conflicto interno desarrollándose en el seno de la gran potencia existente. Normalmente, la potencia en ascenso buscará explotar esta debilidad interna. Esto puede ser en particular peligroso si dicho país emergente ha construido un ejército comparable al de la potencia líder.**
- **Defenderse de los avances extranjeros requiere un fuerte aumento del gasto militar precisamente en un momento en que las condiciones económicas internas de la potencia se están deteriorando y es cada vez más difícil financiar una expansión presupuestaria de este tipo.**
- **Dado que no existe un sistema viable para resolver pacíficamente las disputas internacionales, estos conflictos suelen resolverse mediante pruebas de poder.**
- **A medida que se lanzan desafíos cada vez más complejos, la potencia de referencia se enfrenta a una difícil elección, porque se debate entre luchar para mantener su posición o retirarse y aceptar/asumir el declive. Pelear y perder es el peor escenario posible, pero retirarse sin plantar cara no es deseable, porque consolida el descenso y permite que la potencia emergente rival avance, y en la medida en que esto revela hasta qué punto el imperio se ha debilitado otros países se alejarán cada vez más de él.**
- **El deterioro de las condiciones económicas intensifica las diferencias y las luchas por el reparto de la riqueza y el poder, lo que inevitablemente conduce a algún tipo de conflicto o guerra.**
- **Las guerras son terriblemente costosas. Durante el conflicto, a menudo se producen cambios tectónicos necesarios que realinean el orden mundial y lo ajustan a la nueva realidad de la riqueza y el poder.**
- **Cuando los que confiaban en la moneda de reserva y en los títulos de deuda del imperio que va en declive pierden la fe y optan por liquidar tales posiciones se llega al final del Gran Ciclo.**

En el momento en que todas estas fuerzas se alinean (endeudamiento, guerra civil/ revolución interna, guerra exterior y pérdida de la fe en el estatus de la divisa como moneda mundial de reserva), lo normal es que se produzca un cambio importante en el orden mundial.

En el siguiente gráfico podemos ver resumida la progresión típica que describen estas fuerzas.



En las páginas anteriores he planteado muchas cuestiones. Quizá quieras repasarlas lentamente para entender el sentido de la secuencia arquetípica que he planteado. Más adelante estudiaremos con mayor profundidad una serie de casos específicos y veremos cómo emergen los patrones esenciales de estos ciclos, sin necesidad de entrar en detalle de forma excesiva. El hecho de que ocurran, y las razones por las que ocurren, son menos discutibles que el momento exacto en que podemos considerar que empiezan o terminan las fases de los ciclos.

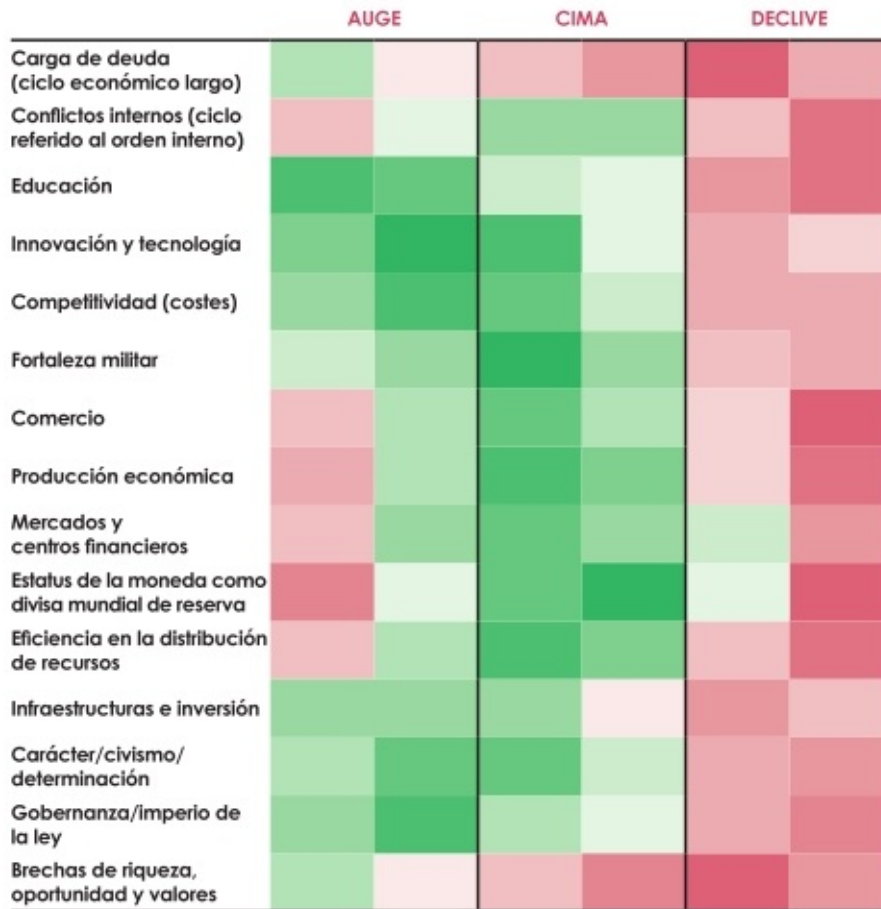
**En resumen, en torno a una tendencia por lo general ascendente, de aumento de la productividad que permite el aumento de la riqueza y conduce a mayores niveles de vida, se pueden detectar ciclos que propician tiempos de prosperidad cuando el país es fuerte, tiene una deuda baja, las personas trabajan juntas de forma efectiva, las brechas en materia de riqueza o valores políticos son pequeñas, hay buena educación y buenas infraestructuras, el liderazgo exhibe fortaleza y capacidad y el orden mundial es pacífico y está guiado por una o más potencias dominantes. Éstos son los períodos de bienestar y felicidad. Pero cuando se acumulan**

desequilibrios, tarde o temprano esos excesos conducen a períodos depresivos, de destrucción y reestructuración, en los cuales las debilidades fundamentales del país son tales que se observan altos niveles de endeudamiento, brechas crecientes en materia de riqueza y valores políticos, diferencias cada vez más pronunciadas entre personas que cada vez trabajan de manera menos conjunta y cohesionada, cambios a peor en la educación y las infraestructuras y una creciente complejidad asociada al reto de mantener un imperio demasiado grande que, además, se ve amenazado por un número creciente de potencias rivales emergentes. Todo ello induce un doloroso proceso de lucha, destrucción y reestructuración que, a cambio, establece un nuevo orden, poniendo en marcha un nuevo período de avance.

Debido a que estos cambios se desarrollan a través de una secuencia lógica de relaciones de causa/efecto universales y atemporales, es posible crear sobre la base de estas variables un índice de la salud de cada país a lo largo del tiempo. Cuando las mediciones de los factores determinantes del poder arrojan resultados positivos, la condición del país será fuerte/buena y parecerá mucho más probable que el período venidero sea fuerte/bueno, pero cuando las calificaciones obtenidas sean débiles/flojas, la condición del país será débil/mala y parecerá mucho más probable que el período siguiente sea también negativo.

En la siguiente tabla presento las mediciones realizadas con distintos colores, asignando el verde a situaciones favorables y el rojo a situaciones adversas. El resultado promedio de las distintas variables nos dice en qué punto del ciclo se encuentra cada país, y a partir de los colores seleccionados, la visualización de estas circunstancias se hace más sencilla y evidente. Sobre la base de otras variables, siempre se puede replantear esta medición. Lo importante es que en vez de ser un modelo aplicable a un solo caso específico, este ejercicio resulta indicativo de la situación de poder de cada país y, por tanto, nos ayuda a ejemplificar el proceso arquetípico que siguen los imperios (eso sí, al final del libro presentaré análisis cuantitativos para todas las economías avanzadas que he analizado).

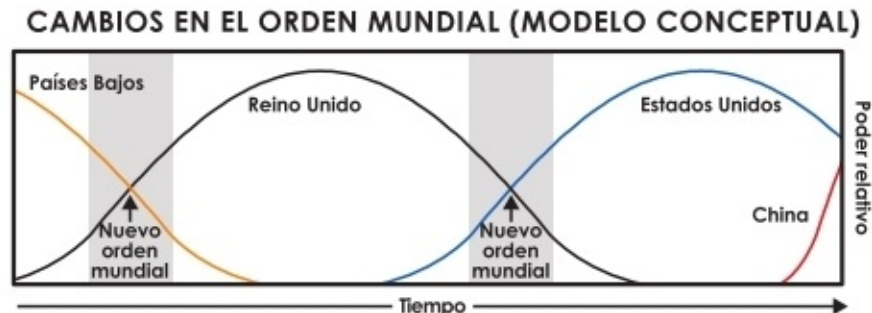
### RESULTADO CUANTITATIVO APROXIMADO DE LAS DISTINTAS VARIABLES SEGÚN LA ETAPA DEL CICLO<sup>10</sup>



Verde oscuro = El resultado de la medición del indicador es fuerte/bueno.  
 Rojo oscuro = El resultado de la medición del indicador es débil/malo.

Dado que todos estos factores (tanto los propios del proceso de auge como los característicos de la fase de declive) tienden a reforzarse mutuamente, no es una coincidencia que las grandes brechas de riqueza, las crisis de deuda, las revoluciones, las guerras o los cambios en el orden mundial hayan tendido a presentarse como una tormenta perfecta. El Gran Ciclo que describe el auge y declive de un imperio se parece al proceso que vemos descrito en el siguiente gráfico. Los períodos de destrucción y reestructuración se dan a través de la depresión, la revolución y la guerra, que en gran medida derriban el viejo orden y preparan el escenario para la aparición de un nuevo equilibrio, en un proceso que por lo general tiene una duración de alrededor de diez o veinte años, si bien las variaciones pueden ser mucho mayores. La configuración del nuevo orden

aparece representada por las áreas sombreadas. A continuación figuran períodos más prolongados de paz y prosperidad, en los cuales las personas trabajan en armonía y ningún país quiere disputarle el liderazgo a la potencia mundial, a la que se percibe como un país demasiado fuerte. Estos tiempos de paz y prosperidad duran entre cuarenta y ochenta años, aunque las variaciones observadas también pueden ser mayores.



Por ejemplo, cuando el Imperio holandés dio paso al Imperio británico, o cuando el Imperio británico dio paso al Imperio estadounidense, se desarrolló la mayoría de los procesos descritos en la tabla siguiente.

<b>Fin de lo viejo, comienzo de lo nuevo (por ejemplo, de los holandeses a los británicos)</b>	<b>Fin de lo viejo, comienzo de lo nuevo (por ejemplo, de los británicos a los estadounidenses)</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Reestructuración de la deuda y crisis de deuda</li> <li>■ Revolución interna (pacífica o violenta) que propicia grandes transferencias de riqueza de los que «tienen» a los que «no tienen»</li> <li>■ Guerras externas</li> <li>■ Colapso monetario</li> <li>■ Nuevo orden interno y mundial</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Reestructuración de la deuda y crisis de deuda</li> <li>■ Revolución interna (pacífica o violenta) que propicia grandes transferencias de riqueza de los que «tienen» a los que «no tienen»</li> <li>■ Guerras externas</li> <li>■ Colapso monetario</li> <li>■ Nuevo orden interno y mundial</li> </ul>

### ¿DÓNDE ESTAMOS AHORA? (UN ADELANTO)

Como se explicó anteriormente, el último período de destrucción y reestructuración que nos encontramos en la historia reciente ocurrió en 1930-1945 y condujo a una nueva etapa de construcción y a un nuevo orden mundial que arrancó en 1945, con la creación de un nuevo sistema monetario global

(construido en 1944, en Bretton Woods [New Hampshire]) y la consolidación del sistema de gobernanza mundial que domina Estados Unidos (lo cual explica, por ejemplo, que la sede de las Naciones Unidas esté en Nueva York o que los cuarteles generales del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional estén en Washington, D. C.). El nuevo orden mundial resultante fue la consecuencia natural del hecho de que Estados Unidos se convirtió en el país más rico del mundo (en un momento en que el oro era considerado dinero tenía dos tercios de las reservas de oro), en la potencia económica dominante (representaba aproximadamente la mitad de la producción mundial) y en el país con el ejército más fuerte (ostentaba el monopolio en el campo de las armas nucleares y era líder en todos los aspectos militares de referencia).

**Sin embargo, desde que emergió aquel orden hasta el momento en que empecé a redactar este libro han pasado setenta y cinco años. Sabemos que cuando han acumulado demasiadas obligaciones y las políticas monetarias típicas dejan de funcionar bien, los grandes imperios de antaño, que también fueron los países que hicieron de su divisa la moneda mundial de reserva, se van acercando al final de un ciclo de deuda de largo plazo. Políticamente fragmentados por una mayor división social, los gobiernos tratan de tapar sus agujeros financieros a base de promover nuevos aumentos del endeudamiento y de alentar a los bancos centrales a imprimir grandes cantidades de dinero para monetizar la deuda pública. Todo esto se produce en un contexto en el que se pueden apreciar grandes brechas de riqueza y valores y, además, una potencia emergente compite con la potencia de referencia en cada vez más frentes (en el comercio, en el desarrollo tecnológico, en los mercados de capitales, en los intereses geopolíticos, etcétera). Además de todo esto, desde 2020 tenemos también una pandemia con la que debemos lidiar.**

Por suerte, el conocimiento humano, que trabaja con la inteligencia informática para seguir expandiendo nuestros horizontes, está creando fórmulas que nos pueden ayudar a abordar estos desafíos. Si logramos asegurar un buen entendimiento social, ciertamente superaremos este momento difícil y entraremos en un nuevo período de prosperidad. Pero no me cabe duda de que por el camino viviremos cambios radicales que tendrán un efecto traumático para muchas personas.

Al menos si tenemos que explicarlo con pocas palabras, así es como funciona el mundo. A continuación, presentaré una descripción más amplia y

detallada.

## FACTORES DETERMINANTES

**En el capítulo anterior describí en pocas palabras el Gran Ciclo. En este y los demás capítulos incluidos en la parte I detallaré cómo entiendo el funcionamiento de estas dinámicas a lo largo del tiempo. Para empezar, revisaré los factores determinantes y resumiré cómo los he incorporado en mi «modelo» particular.**

Como dice el refrán, «la historia no se repite, pero rima». Si «rima» es porque salvando las circunstancias cambiantes de cada tiempo y lugar, sus acontecimientos más importantes son casi una reproducción exacta de otros que se han dado en el pasado. Esto se debe a que por mucho que las cosas evolucionen de manera distinta según el contexto, las relaciones de causa/efecto detrás de esos acontecimientos son atemporales y universales. Al estudiar muchos acontecimientos análogos que se han dado en diferentes momentos y lugares, sus causas y efectos subyacentes me resultan cada vez más evidentes. Así he aprendido que la historia se desarrolla en constante evolución, como una máquina en movimiento perpetuo, impulsada por relaciones de causa/efecto que evolucionan y se repiten a lo largo del tiempo.

**Para lidiar con las realidades que nos acechan, seguiremos el siguiente proceso . . .**

- **Interactuaremos con esta especie de máquina del tiempo para intentar entender cómo funciona.**
- **Tomaremos nota de los procesos que se repiten e intentaremos establecer principios que nos ayuden a lidiar con ellos.**
- **Pondremos a prueba esos principios para ver si son constantes a lo largo del tiempo.**
- **Convertiremos nuestros principios en ecuaciones, que programaremos de manera informática para que nos ayuden a tomar decisiones.**
- **Aprenderemos de las experiencias, y a base de reflexionar refinaremos nuestros principios.**
- **Repetiremos una y otra vez el proceso.**

Imaginemos que un jugador de ajedrez registra todos sus criterios para hacer diferentes movimientos en diferentes situaciones. A continuación, los codifica y los traduce, a través del lenguaje matemático y de la tecnología informática, hasta crear un ordenador que le sirve como compañero de juego.

Cada jugador aporta al juego lo que mejor se le da. El jugador humano es más inventivo, más lateral en su pensamiento y tiene mucha más capacidad de razonamiento. En cambio, la computación nos ayuda a calcular datos más rápido, puede identificar patrones con más facilidad y es mucho menos emocional. En un proceso así, interminable por definición y centrado en el aprendizaje, la construcción, el uso y el perfeccionamiento del juego, ocurriría algo muy similar a lo que hacemos con el modelo que presento en este libro. La diferencia es que mi juego no es el ajedrez, sino la inversión macro a escala global.

**En este capítulo compartiré mi descripción del funcionamiento de esa máquina de movimiento perpetuo que a lo largo de la historia impulsa el auge y el declive de los imperios (y de sus monedas de reserva). Mi idea es ayudarte a comprender cómo entiendo el juego; es decir, cómo incorporo las lecciones de la historia a mis estrategias de inversión.** Si bien estoy seguro de que en muchos aspectos mi modelo mental es incorrecto e incompleto, también tengo claro que es el mejor que tengo y que para mí su valor es incalculable. Si lo estoy divulgando es para que cualquier persona que así lo desee pueda indagar, experimentar, incorporar, descartar o desarrollar cualquier aspecto recogido en este marco de trabajo. Mi esperanza, pues, es motivar al lector para que piense en las relaciones de causa/efecto universales y atemporales que impulsan las realidades que nos rodean y detecte cuáles son los mejores principios para enfrentarlas. A base de prueba y error, y mejorando este modelo a través de debates profundos, llegaremos al punto en que tendremos una plantilla generalmente aceptada que nos dirá cómo funcionan estos procesos y cuáles son sus causas esenciales. Tanto si somos personas que nos dedicamos a tomar decisiones a título individual como si somos líderes con responsabilidades de gran alcance respecto a lo que ocurre en cada país, al emplear esa plantilla podremos esforzarnos por determinar en qué etapa se encuentra cada país y cuáles son las mejores prácticas para interactuar con esa situación.

En el capítulo anterior expuse una descripción muy simplificada de los determinantes de la evolución y del auge y declive de los imperios. Lo hice con ánimo de explicar cuáles son, en mi opinión, los principales factores determinantes que impulsan los grandes ciclos. En este capítulo, explicaré el modelo con mucho más detalle. Me basaré en lo que he visto suceder repetidas veces a lo largo del tiempo en los once imperios que he estudiado, tomando en consideración los últimos 500 años. Además, he analizado a fondo la situación

de los 20 países más importantes durante los últimos 100 años, y he estudiado la evolución de las principales dinastías de China durante los últimos 1.400 años. Quiero dejar claro que no me considero un experto historiador y que estos casos de estudio son sólo una gota en el océano. Por ejemplo, no he podido considerar toda la historia temprana, de modo que apenas he cubierto de forma rápida las dinámicas propias de los imperios romano, griego, egipcio, bizantino, mongol, han, sui, árabe y persa, de modo que soy consciente de que he descuidado por completo a muchos de los imperios que han forjado la historia en África, el sur de Asia, las islas del Pacífico o la América precolonial. Por tanto, hay mucho más que no estudié que aquello que sí pude examinar a fondo. Aun así, creo que he trabajado estos temas lo suficiente como para plantear un buen modelo mental que se pueda aplicar a la mayoría de los países, lo que me ha resultado muy útil en mis esfuerzos por comprender lo que está sucediendo hoy y, al mismo tiempo, me ha ayudado a formarme una imagen valiosa, aunque confusa, de lo que puede depararnos el futuro.

#### **LA CONSTRUCCIÓN DE MI MODELO MENTAL: LA MÁQUINA DE MOVIMIENTO PERPETUO**

Así como podemos ver el arco del ciclo de vida humano desde el nacimiento hasta la muerte, y podemos analizar el impacto de una generación en la siguiente, cabe hacer lo mismo con los países o los imperios. Así, para estudiar cómo se propagan a través de las distintas generaciones, podemos investigar, por ejemplo, cómo se transmiten los valores, los activos y los pasivos, las experiencias o los efectos evolutivos. De esta manera podemos saber mejor si un imperio se acerca a su fase de apogeo, si está en declive, etcétera.

*A lo largo de la historia, todos los pueblos han tenido sistemas o han desarrollado órdenes que regulan y gobiernan cómo se articulan las relaciones entre las distintas comunidades. Los sistemas existentes en el seno de cada país son «órdenes internos», mientras que los que operan entre los distintos países son «órdenes externos». Cuando lo segundo se aplica a todo el mundo, hablamos de un «orden internacional». Estos órdenes se afectan entre sí y siempre están en proceso de cambio. Tales sistemas han existido siempre en todos los niveles: en el seno de familias, empresas, ciudades, estados o imperios, así como en los distintos países. Nos ayudan a determinar quién tiene qué poder o cómo se toman las decisiones, incluida la forma en que se dividen la riqueza y el control político. Determinar qué son y cómo funcionan corresponde a la naturaleza, la cultura y las circunstancias de los seres humanos. Estados Unidos presenta hoy un determinado conjunto de circunstancias y condicionantes políticos dentro de su*

sistema político democrático, pero debido a la presión constante de fuerzas intemporales y universales esas realidades y ese modelo están siempre en proceso de cambio.

**A mi modo de ver, en cada momento podemos apreciar 1) el conjunto de condiciones existentes, que incluyen el orden nacional e internacional en vigor, y 2) fuerzas intemporales y universales que propician cambios en esas condiciones.** La mayoría de la gente tiende a prestar demasiada atención a la coyuntura; es decir, a lo que sucede en un momento dado, pero esto supone descuidar la relación de esos hechos con las distintas fuerzas intemporales y universales que propician los cambios en los sistemas presentes y futuros. Yo procuro hacer lo contrario, porque ésa es mi manera de anticiparme al cambio. **Todo lo que ha pasado y todo lo que va a pasar ha tenido y tendrá detrás una serie de factores determinantes que lo hacen posible. Si podemos entender cuáles son esos factores determinantes, podemos entender mejor cómo funciona la máquina de movimiento perpetuo que es la historia y, de esa manera, seremos capaces de anticipar mejor lo que es probable que suceda a continuación.**

Dado que todo lo que sucedió y sucederá fue y se debe a las interacciones entre diversos factores determinantes, se puede decir que todo está predestinado. Creo que si tuviéramos un modelo perfecto que tomara en consideración todas las relaciones de causa/efecto, podríamos pronosticar el futuro a la perfección, porque lo único que se interpone en nuestro camino es la incapacidad que tenemos a la hora de modelar todas esas dinámicas de causa/efecto. Quizá estoy equivocado en lo tocante a la capacidad predictiva de mi modelo, pero al menos de esta forma podemos entender mejor de dónde venimos y con qué estamos lidiando.

La mayoría de la gente no ve las cosas así. Por lo general tienden a creer que el futuro es incognoscible y que no existe algo así como el destino. Aunque todos coincidimos en que sería genial tener un modelo perfecto que nos ofrezca una imagen fidedigna del futuro, tendemos a pensar que esto es simplemente imposible o inalcanzable. Mi objetivo no es tan ambicioso, sólo aspiro a tener un modelo básico y en evolución, que me ofrezca una ventaja en relación con la competencia y que me permita mejorar mi posición con respecto a la situación en la que estaría si no tuviera una aproximación de este tipo para tomar decisiones de inversión.

Para construir este modelo he estudiado la historia tanto cuantitativa como

cualitativamente, porque 1) midiendo las condiciones y sus cambios puedo determinar más objetivamente las relaciones causa/ efecto que hay detrás de ellas, desarrollando un abanico de expectativas probables y sistematizando mi toma de decisiones de forma consecuente; sin embargo, lidio con limitaciones evidentes porque, en última instancia, 2) no todo se puede medir y analizar cuantitativamente.

**Mi proceso pasa por analizar muchos casos para observar cómo sus factores determinantes crearon los efectos que los definen. Por dar un ejemplo sencillo, si tenemos una gran cantidad de deuda (un factor determinante) y al mismo tiempo un cuadro de escasez en el dinero (otro factor determinante), lo típico será que se desencadene una crisis de deuda (tal sería el efecto determinado por este tipo de factores determinantes).** De manera similar, cuando los tres grandes ciclos que describí en el capítulo anterior interactúan de forma negativa (es decir, cuando tenemos al mismo tiempo un fuerte endeudamiento, un banco central que imprime mucho dinero y un conflicto interno cada vez más intenso derivado de brechas crecientes en materia de riqueza o valores políticos) y cuando se produce el auge de una o más potencias extranjeras que cada vez compiten más por obtener una posición de liderazgo, vemos que lo más habitual es que haya un declive en el poderío del imperio que, hasta entonces, dominaba el orden internacional.

**En mi modelo mental, la relación entre los factores determinantes y sus efectos opera del siguiente modo:**

### Cómo funciona la máquina = (f)...

	Caso 1	Caso 2	Caso 3	Caso 4	Caso 5	Caso 6	Caso 7	Caso 8	Caso 9	Caso 10, Etc.
Factor determinante 1	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 2	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 3	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 4	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 5	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 6	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 7	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 8	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 9	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Factor determinante 10	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto	Efecto
Etc.										

Por tanto, los factores determinantes inducen efectos que posteriormente se convierten en nuevos factores determinantes, que derivan en nuevos efectos posteriores que, a menudo, se vinculan entre sí. Por consiguiente, podemos mirar cada caso y ver qué sucedió (el efecto) y podemos analizar qué hizo que esto sucediera (los factores determinantes), pero también podemos mirar los factores determinantes y ver los efectos que se dieron hasta conformar una u otra circunstancia. Los factores determinantes son las condiciones existentes y, al mismo tiempo, son lo que impulsa los cambios. Como la energía y la materia, al final son lo mismo. Por eso, los factores determinantes crean nuevas circunstancias que propician nuevos factores determinantes y, en última instancia, alimentan los cambios futuros.

Así es como trato de modelar el funcionamiento de esa máquina de movimiento perpetuo que es la historia.

#### LOS FACTORES DETERMINANTES 3, 5, 8 Y 18

En el capítulo anterior describí lo que creo que son los tres grandes ciclos y los ocho factores determinantes más importantes que influyen en el auge y declive de los imperios (y sus monedas). **Pensar en todos estos factores determinantes y en sus interacciones es un proceso complejo, de modo que sugiero que el**

lector tenga siempre en cuenta los tres grandes ciclos que hemos identificado: 1) el ciclo referido a las condiciones financieras (por ejemplo, en los mercados de capitales); 2) el ciclo del orden (y desorden) interno, que guarda una relación estrecha con el tipo de relaciones que entablan las personas, bien sean cooperativas, bien de luchas por la riqueza y el poder determinadas por brechas en materia de riqueza o valores, y 3) el ciclo del orden (y el desorden) externo, derivado del nivel de competitividad observado entre las grandes potencias existentes en el marco de la lucha por la riqueza y el poder mundial. Intentaré explicar con detenimiento estos tres ciclos y saber en qué punto de ellos están los distintos países del mundo. La historia y la lógica muestran que cuando un país está en auge estos tres ciclos atraviesan un buen momento; de igual manera, cuando un país va en declive, los tres ciclos suelen arrojar una clara tendencia a peor.

Si tuviera que agregar dos factores determinantes más para tener en cuenta, quizá serían 4) el ritmo de innovación y el grado de desarrollo tecnológico existente, vital para resolver problemas y promover mejoras, y 5) el impacto de fenómenos naturales, como las sequías, las inundaciones o las enfermedades. Esto se debe a que la innovación y los avances tecnológicos pueden resolver la mayoría de los problemas y conducirnos a una mayor evolución, y también a que los fenómenos naturales más drásticos (caso de las sequías, las inundaciones o las pandemias) han tenido un gran impacto a lo largo de la historia. Éstas son las cinco fuerzas más importantes (podemos llamarlas las «cinco grandes»), y cuando se mueven en la misma dirección, casi todo lo demás evoluciona de igual manera (o claramente a mejor, o claramente a peor).

También he desglosado los ocho factores determinantes que parecen ser los más importantes para nuestro estudio. Los presento junto a los grandes ciclos en la siguiente lista. Estas variables impulsan y reflejan los altibajos que vive cada potencia. En el capítulo 1 describí la evolución arquetípica de un país que experimenta primero el auge y después el declive, diferenciando los resultados promedio para cada factor determinante. Pues bien, cuando combinamos todos estos indicadores, tenemos una idea más clara del punto del Gran Ciclo en el que nos estamos moviendo y su evolución probable en el futuro.

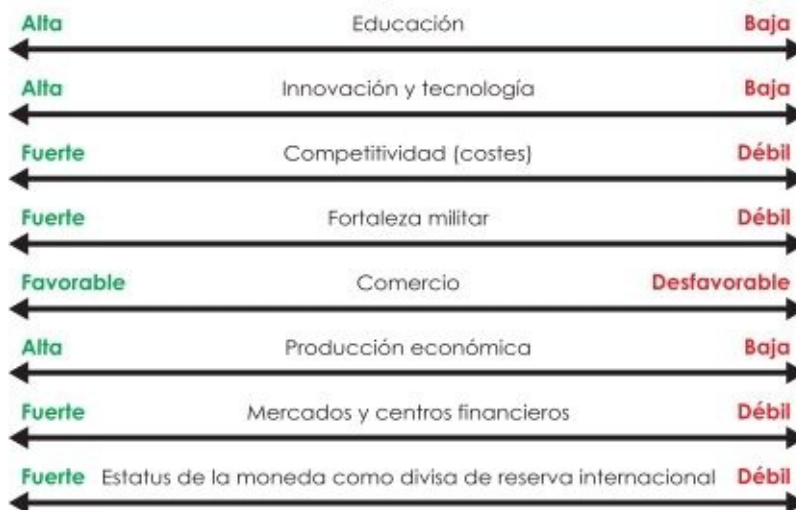
Por otro lado, hay otros factores determinantes, como la geología/geografía, el Estado de derecho o las infraestructuras, que también

tienen importancia. De hecho, la lista completa de factores determinantes que he incluido en mi modelo abarca dieciocho variables. Esa lista aparece reflejada a continuación. Además, al final del capítulo 14 he presentado una descripción más detallada de todos estos factores determinantes.<sup>1</sup>

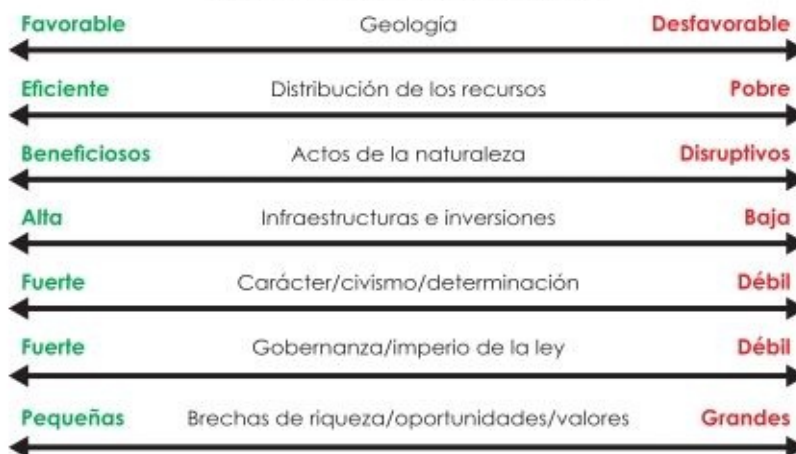
### LOS TRES GRANDES CICLOS



### FACTORES DETERMINANTES (OCHO INDICADORES DE PODER)



### OTROS FACTORES DETERMINANTES



Medir y valorar todo esto sería una tarea imposible a título individual, de modo que es preciso contar con la ayuda de la computación. Para que el lector pueda ver los hallazgos que he obtenido por esta vía de análisis, en el capítulo 14 presento mi análisis de los once países más destacados. Para un vistazo a los resultados de las veinte principales economías del mundo, el lector puede consultar la web <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>.

**Aunque por sí solo ninguno de estos factores determinantes es suficiente, lo cierto es que todos nos transmiten una imagen meridianamente clara del momento del ciclo en el que se puede encontrar un país y nos ayudan a anticipar la dirección que seguirá próximamente.** De igual modo, es posible analizar por separado estos factores y ver en qué situación está cada una de estas variables para cada uno de los mercados analizados. La puntuación que he asignado oscila siempre de menor a mayor, en escala de 1 a 10, con el 1 colocado en el extremo izquierdo y el 10 en el extremo derecho. Si uno suma todas estas variables y agrega sus resultados, obtiene una puntuación general para cada potencia. Cuanto mayor sea el resultado, mayor será la probabilidad de que ese país mejore su posición relativa. Cuanto menor sea el dato en cuestión, más probable será que ese país entre en una fase de declive. De modo que te invito a que te tomes un momento y calcules en qué situación están Estados Unidos, China, Italia, Brasil, etcétera.

Debido a que he sistematizado mis mediciones todo lo que he podido, me he esforzado también por cuantificar todas aquellas variables que he podido. Con la ayuda de mi equipo, he desarrollado indicadores que analizan todo tipo de aspectos, como por ejemplo la latencia de posibles conflictos (internos y externos), las brechas sociales por motivos de riqueza o causas políticas, etcétera. Esto ayuda a entender mejor en qué momento del ciclo se encuentran los países.

**Aunque he medido y evaluado por separado los factores determinantes, lo cierto es que no hablamos de realidades ajenas las unas a las otras. Como hemos visto, interactúan entre sí y se mezclan. De hecho, a menudo se refuerzan entre sí, de modo que el ciclo sube y baja como consecuencia de estas dinámicas.** Por ejemplo, una educación más sólida conduce a una innovación tecnológica más intensa, lo que conduce también a una mayor productividad y propicia también una mayor participación en el comercio internacional, resultando en un mayor nivel de riqueza, un mayor poderío militar y, por último, el establecimiento de la divisa propia como una moneda mundial

de reserva. Además, si un país tiene líderes fuertes, si cuenta con una población bien educada que se relaciona entre sí de forma civilizada, si tiene un sistema que asigne eficientemente el capital y otros recursos..., lo más probable es que todo avance en la dirección adecuada. De igual manera, también puede contribuir positivamente al progreso del país el acceso a recursos naturales o, de forma más general, el hecho de contar con una geografía favorable. Pero cuando todos estos indicadores van a peor, el declive no tarda en manifestarse en muchos de estos países, resultando en el declive del poder y la influencia del país.

**Por supuesto, no todos los indicadores se pueden expresar con claridad con números y ecuaciones. Hay cuestiones como la naturaleza humana o las dinámicas de poder que afectan directamente a los comportamientos y los resultados, pero que se describen mejor con palabras que con cifras.** A esto es a lo que llamo dinámicas. La siguiente tabla muestra una lista de algunas de las principales dinámicas que tengo en mente cuando trato de evaluar en qué punto están los países y qué podría ocurrir en un futuro.



Hemos introducido muchos conceptos. Aunque no hayamos entrado con detalle, mi enumeración ha sido un tanto exhaustiva. Hay libros y tesis doctorales dedicadas por entero a estos temas, de modo que no me extrañaría que pienses que te estoy pidiendo procesar y digerir demasiada información. Pero precisamente por eso, el apéndice del capítulo 2 recoge un resumen de lo que he aprendido sobre todas estas cuestiones, describiendo las anteriores dinámicas de forma más detallada para aquellos lectores que estén interesados en profundizar y saber más. **Si bien estoy seguro de que mi estudio puede haber descuidado algunos factores determinantes o haber ignorado algunas dinámicas relevantes, también sé que todo lo que estoy reflejando en este y en los siguientes capítulos ha tenido una gran influencia en términos históricos, porque he intentado quedarme con aquello que ha demostrado ser más importante a la hora de impulsar en una u otra dirección los acontecimientos sociales, políticos, económicos o culturales.** Pero, por

supuesto, estoy abierto y deseoso de que me hagan las correcciones o matizaciones debidas, porque lo que busco es lograr unas descripciones más completas y útiles.

#### EL ANÁLISIS DE LOS FACTORES DETERMINANTES Y LAS DINÁMICAS

Conocer las diferentes circunstancias que enfrentan los países, así como las estrategias y dinámicas de grupo que desarrollan para enfrentar tales circunstancias, nos ayuda a comprender qué procesos es más probable que se produzcan a continuación y cómo tales movimientos afectarán a los factores determinantes clave. Para explicar un poco mejor cómo evalúo estas cuestiones, examino mi particular máquina de movimiento perpetuo con un enfoque de arriba abajo.

**En mi opinión, los factores determinantes y las dinámicas que impulsan los acontecimientos se dividen en dos tipos:**

- 1. Factores determinantes heredados.** Incluyen la geografía, la geología y los actos de la naturaleza que afectan a un país, como el clima o la propagación de ciertas enfermedades.
- 2. Factores determinantes del capital humano.** Aluden a la manera en que las personas se cultivan a sí mismas y regulan su trato entre sí. En este caso, vienen impulsados por la naturaleza humana y las diferentes culturas de cada país, que explican los enfoques propios de las distintas naciones.

Estas dos grandes categorías contienen dentro de sí muchos factores, que van desde cualidades muy específicas de los países (como su geografía) hasta aspectos que son más universales (como la tendencia humana a favorecer la gratificación a corto plazo frente a las metas de más largo plazo). Estas circunstancias pueden discernirse en todos los niveles: individuos, ciudades, países o imperios.

#### FACTORES DETERMINANTES HEREDADOS

**Cuando hablo de los factores determinantes heredados en relación con el bienestar de un país me refiero a su geografía, su geología, su genealogía o los fenómenos naturales.** Se trata de circunstancias importantes para entender la historia de cada país y cada pueblo. Por ejemplo, no se puede entender el éxito de Estados Unidos sin reconocer que está separado de las potencias europeas y asiáticas por dos océanos y que ha sido bendecido con la mayoría de los minerales, metales y otros recursos naturales que han demostrado ser necesarios para ser un país próspero y autosuficiente, como por ejemplo la calidad del suelo, el acceso al agua, las fuentes de energía o el clima templado que facilita

los cultivos. Estos factores explican por qué durante mucho tiempo, hasta hace aproximadamente un siglo, Estados Unidos fue una potencia aislacionista. Durante ese tiempo, el país invirtió en educación, infraestructuras e innovación de maneras que contribuyeron a fortalecerlo, sin inmiscuirse mucho en asuntos globales. Repasemos brevemente los factores determinantes heredados:

**1. Geografía. Dónde está ubicado un país, qué hay situado a su alrededor, cómo es su orografía...** Sin duda, estos factores determinantes son importantes. Por ejemplo, las geografías de Estados Unidos y China, dos países con grandes extensiones de terreno delimitadas por grandes barreras naturales de agua y montañas, favorecen la inclinación a constituir un «todo» más grande, favoreciendo el encuentro y la reunión de sus gentes (por ejemplo, con una lengua compartida, un mismo gobierno, una cultura más homogénea, etcétera). En contraste, la geografía europea (que presenta muchas más fronteras naturales) refuerza sus divisiones en diferentes Estados/países, lo que propicia las diferencias al haber menos puntos en común entre sus gentes (por ejemplo, hace más probable que existan distintos idiomas, gobiernos, culturas, etcétera).

**2. Geología. Los recursos naturales (situados en o debajo de la superficie) son de una importancia crítica,** pero la geología no debe sobrevalorarse en relación con el capital humano. La historia nos muestra que en términos ajustados a la inflación, todo recurso ha visto disminuido su valor con el paso del tiempo. Esto se debe a que la innovación altera la demanda (por ejemplo, nuevas fuentes de energía que reemplazan a las antiguas, como un cable de fibra óptica que reemplaza el viejo cableado de cobre) y también se explica porque los recursos naturales se agotan de forma progresiva con el paso del tiempo. Con la importancia del petróleo, la riqueza, el poder y la relevancia de muchos países de Medio Oriente en el resto del mundo fue a más, y va camino de disminuir a medida que la economía se aleje de forma progresiva de los combustibles fósiles. En este sentido, la posición más vulnerable posible es la que se deriva de una alta dependencia de uno o unos pocos recursos naturales básicos, porque sus precios experimentan altibajos muy cíclicos y, en ocasiones, llegan a vivir oscilaciones extremas (por ejemplo, el caso de un país productor de petróleo que ve cómo el precio del barril de crudo se reduce más de un 50 por ciento en menos de un año).

**3. Fenómenos naturales. Los actos de la naturaleza se manifiestan de muchas formas diferentes, caso de las enfermedades epidémicas, las inundaciones y sequías, etcétera. A lo largo de la historia, estos fenómenos**

**han marcado el bienestar de los países y han influido en el curso de su evolución mucho más que muchas guerras o depresiones económicas.** En torno al año 1350, la peste negra mató aproximadamente a 75-200 millones de personas, mientras que en el siglo xx la viruela acabó con más de 300 millones de personas. Ambas cifras duplican el número de personas que murieron en las distintas guerras durante estos mismos períodos históricos. Las sequías y las inundaciones han provocado hambrunas y muertes masivas. Estas catástrofes tienden a ocurrir inesperadamente y actúan como un test de estrés que revela las fortalezas y debilidades subyacentes de cada sociedad.

**4. Genealogía. En cuanto a la genealogía, he de decir que no soy un experto en genética, por lo que tengo poco que compartir, más allá del hecho de que todas las personas vienen a este mundo con genes heredados que afectan, en cierta medida, a su comportamiento. Por tanto, es lógico que la composición genética de la población de un país pueda tener cierto efecto en sus resultados.** Dicho esto, debo señalar que la mayor parte de la evidencia que he analizado indica que sólo un pequeño porcentaje (un 15 por ciento o menos) de las variaciones en los comportamientos de las personas pueden explicarse por diferencias genéticas, de modo que es un factor determinante relativamente secundario en relación con las otras variables que estamos comentando.

#### FACTORES DETERMINANTES DEL CAPITAL HUMANO

*Si bien los activos y pasivos que hereda un país son muy importantes, la historia demuestra que el factor determinante más importante es la manera en que las personas se desarrollan a sí mismas y la manera en que desarrollan sus relaciones humanas.* Con esto me refiero a que si se mantienen unos estándares elevados de comportamiento, si las gentes exhiben cierta disciplina y autocontrol, y si impera la cortesía y el civismo en el trato con los demás, las relaciones sociales son más productivas. Si a estas cualidades le sumamos la flexibilidad y la capacidad de recuperación (es decir, la capacidad de adaptarse tanto a las cosas «malas» como a las «buenas»), podemos ver hasta qué punto las personas son capaces de minimizar el golpe de los contratiempos o maximizar las oportunidades. El carácter, el sentido común, la creatividad y la consideración son rasgos de personalidad que contribuyen a una sociedad productiva.

Dado que el capital es un activo que produce ingresos, el capital humano se puede definir como un ser humano que genera ingresos. *Cuando los seres humanos tienen la capacidad de producir más ingresos que gastos, esto significa que hay un buen capital humano y autosuficiencia.* Denomino a esto el «plus de autosuficiencia», que es aquello por

lo que todas las personas, empresas y países deben esforzarse para ser económicamente más fuertes, tanto individual como colectivamente. La probabilidad de tener un buen capital humano y de lograr el «plus de autosuficiencia» aumenta mediante una educación de calidad, con una cultura del esfuerzo que reconozca el trabajo duro, la cooperación, la formación, etcétera. Las sociedades que no tienen un buen capital humano consumen sus recursos o incurren en un endeudamiento que no podrán pagar (es decir, se meterán en problemas).

*Si bien muchos países tienen recursos naturales que pueden ser aprovechados de manera favorable, lo cierto es que el capital humano es el capital más sostenible de todos, porque con el tiempo los activos heredados desaparecen, mientras que el capital humano puede existir para siempre.*

El capital humano es la razón por la que las personas que presentan nuevas ideas y las desarrollan (por ejemplo, los emprendedores) son capaces de vencer a auténticos gigantes que manejan enormes recursos (basta con ver el caso de Elon Musk y su *start-up* Tesla, que rivaliza con General Motors, Ford y Chrysler, empresas ricas en recursos materiales con una larga trayectoria; otro buen ejemplo sería el de Steve Jobs y Bill Gates, cuyas *start-ups* informáticas superaron a gigantes establecidos de dicha industria, caso de IBM). Un buen capital humano permite a las personas superar sus debilidades e identificar y capitalizar sus oportunidades. Es el atributo que permitió que naciones pequeñas, como los Países Bajos, Inglaterra, Suiza o Singapur, hayan alcanzado una gran riqueza y, en algunos casos, un gran poder.

#### **LOS FACTORES MÁS IMPORTANTES DETERMINANTES DE LA NATURALEZA HUMANA**

En todas las sociedades, y a lo largo del tiempo, las personas han compartido una misma naturaleza humana, lo que nos hace mucho más parecidos que diferentes. Por eso, la mayoría de las personas se comportan de forma similar cuando se enfrentan a circunstancias similares. De ahí que a lo largo de la historia se puedan detectar los grandes ciclos.

**5. Interés propio. Para la mayoría de las personas, organizaciones y gobiernos, el interés propio, en especial el interés por la supervivencia personal, es el factor motivador más poderoso. Determinar qué interés propio (el del individuo, el de la familia, el del país...) es más importante es un aspecto fundamental para el éxito final de la sociedad.** En el apéndice a este capítulo abordo esta cuestión con más detalle.

**6. El impulso para ganar y conservar riqueza y poder.** La búsqueda de riqueza y poder es una motivación importante para las personas, las familias, las empresas, los gobiernos y los países. Eso sí: las personas, las familias, las empresas, los gobiernos y los países valoran la riqueza y el poder de manera diferente en comparación con otras cosas. Para algunos, la riqueza y el poder no son tan importantes como otros aspectos que nos ofrece la vida. Pero para la mayoría, en especial para aquellos que se vuelven más ricos y poderosos, la búsqueda de la riqueza y el poder es algo muy relevante, que incluso lo consume todo. **Para tener éxito a largo plazo, un país debe generar al menos tantos recursos como desea consumir. Los países que gastan más modestamente y tienen un superávit logran consolidar un éxito más sostenible que los que gastan mucho más y tienen déficits. La historia muestra que cuando un individuo, una organización, un país o un imperio gasta más de lo que gana, tarde o temprano terminarán apareciendo la miseria y las turbulencias.** Para saber más de este tema, recomiendo leer el apéndice de este mismo capítulo.

**7. Mercados de capitales. La capacidad de ahorrar y aumentar el poder adquisitivo a través de los mercados de capital de un país es algo fundamental para el bienestar económico de esa nación.** Por eso, desarrollar unos mercados de capitales competitivos y profundos es importante para el éxito de un país.

**8. La capacidad de aprender de la historia.** La mayoría de la gente no tiene formada una opinión tan profunda sobre hechos pasados, lo cual es un obstáculo, aunque esto varía de una sociedad a otra. Por ejemplo, a la hora de aprender del pasado, los chinos son una sociedad en especial cuidadosa. No hay que olvidar que nuestras experiencias de vida no son suficientes porque, como hemos explicado con anterioridad, muchas de las grandes lecciones que nos deja la historia aluden a hechos que no hemos conocido durante nuestra existencia. De hecho, muchos de los *shocks* que viviremos en el futuro serán acontecimientos más distintos que similares a los que hemos vivido antes en nuestra vida. Dado que el período de paz/auge al comienzo del ciclo se opone al período de guerra/caída al final, es más probable que los futuros que enfrentamos se alejen de nuestras experiencias pasadas. En mi opinión, más específicamente, si uno no comprende lo que ha sucedido en el mundo desde por lo menos el año 1900, hay una alta probabilidad de acabar metido en problemas por no entender cómo el presente rima con el pasado.

**9. El Gran Ciclo psicológico multigeneracional. Debido a que han tenido**

**experiencias dispares, las generaciones piensan de manera diferente, lo que explica que tomen decisiones de manera alterna. Esto tiene un efecto en la generación presente, pero también en las que vienen después.** Hay un dicho que habla de cómo las personas pasan «de pobre a pobre en tres generaciones». De hecho, un período aproximado de tres generaciones es también el tiempo que se extiende el típico ciclo de deuda a largo plazo. Sin embargo, la historia muestra que cuando estos ciclos se manejan bien (es decir, cuando se mantiene la fortaleza del capital humano durante muchas generaciones), entonces es posible extender la bonanza por muchas generaciones. Este tipo de ciclo multigeneracional ha tenido lugar en varias etapas que se describen en el apéndice de este capítulo.

**10. Favorecer la gratificación a corto plazo por encima del bienestar a largo plazo.** Éste es otro aspecto que marca las diferencias entre los éxitos y fracasos de las personas, a título individual, y la sociedad, en su conjunto. Quienes favorecen el bienestar a largo plazo sobre el bienestar a corto plazo tienden a obtener mejores resultados. La propensión humana a elegir el disfrute a corto plazo exagera los altibajos del ciclo, porque genera buenos tiempos de forma artificial, a expensas de un futuro que va perdiendo dinamismo por este tipo de proceso. Una de las formas en que esto sucede es a través de un ciclo de auge y declive del endeudamiento. Los gobiernos son en especial vulnerables al respecto, en esencia por las propias dinámicas de la política. Más específicamente, a) los políticos tienen incentivos para priorizar el corto plazo sobre el largo plazo, b) a los políticos no les gusta enfrentar limitaciones y concesiones financieras difíciles (por ejemplo, elegir entre gastar en el ejército y la defensa o dedicar esos fondos a programas sociales, puesto que la posición óptima, en clave política, sería asumir ambos tipos de desembolso), y c) los políticos saben que quitarles dinero a las personas a base de subir impuestos puede restar popularidad. Todo esto conduce a una serie de problemas, políticos y de otro tipo.

**11. La capacidad inventiva de la humanidad. El mayor poder de la humanidad es lo que impulsa la evolución humana, y ello se manifiesta en el aumento de la productividad y unos niveles de vida cada vez mayores.** A diferencia de otras especies, los seres humanos tenemos una capacidad única para aprender y desarrollar nuestra comprensión intelectual. Además, inventamos cosas que cambian materialmente nuestras circunstancias, produciendo avances en todo tipo de ámbitos de nuestra vida. Estos avances

tienen como resultado la tendencia ascendente con forma de sacacorchos que describí en el capítulo 1. Para imaginar cómo sería si la humanidad no tuviera esta capacidad, fijémonos en otras especies. Sin la capacidad única de la humanidad para inventar, nuestras vidas serían prácticamente las mismas, generación tras generación. Debido a que habría muchas menos innovaciones, también habría menos sorpresas y avances. De hecho, algunos períodos de la historia humana fueron esencialmente así. Sin embargo, dependiendo de unos y otros factores, el grado de innovación vigente en un país varía mucho. Para analizar este tema en más detalle, el lector puede consultar el apéndice de este capítulo.

#### FACTORES DETERMINANTES DETERMINADOS POR LA CULTURA

**12. Cultura. Como dice el refrán, «la cultura es el destino». Las diferencias culturales (es decir, las discrepancias sobre cómo las personas creen que deberían organizarse para vivir juntas) son enormemente importantes. Todas las sociedades desarrollan culturas basadas en una forma de entender la realidad.** De ello se derivan principios para guiar a las personas ante los problemas y retos que surgen. Así aparecen las realidades formales e informales del trabajo de Jesús, Confucio, Mahoma, Buda, Mahavira, Gurú Nanak Dev Ji, Platón, Sócrates, Marx y muchos otros que nos han transmitido enfoques distintos de la vida que han sido recogidos en libros como la Biblia (con sus dos testamentos), el Talmud, el Corán, el I-Ching, Los cuatro libros y los Cinco clásicos, las Analectas, los Upanishads, el Bhagavad-gītā, los Brahma-sutra, las *Meditaciones*, *La República*, *La metafísica*, *La riqueza de las naciones* y *El capital*. Estos marcos culturales, junto con los descubrimientos de científicos, artistas, políticos, diplomáticos, inversores, psicólogos... que se topan con distintas realidades y se adaptan a ellas, son lo que determina, en última instancia, la cultura de un pueblo.

**13. Apertura al pensamiento global. Éste es un buen indicador de fortaleza, porque las comunidades aisladas tienden a perderse las mejores prácticas desarrolladas en otros rincones del mundo, lo que las debilita. En cambio, aprender de los mejores ayuda a las personas a ser mejores.** El aislamiento impide el beneficio derivado de medirse con los mejores competidores del resto del mundo. La historia está plagada de casos en los que los países optaron por mantenerse aislados, bien por motivos culturales (caso de las etapas tardías de las dinastías Tang y Ming o del principio de la República Popular, en China, o del período del Edo, en Japón), bien por otras circunstancias (como por ejemplo

los fenómenos naturales o las luchas internas). En uno y otro caso, esta cerrazón llevó a tales países a quedarse atrás en su tecnología, lo que tuvo consecuencias terribles. De hecho, es una de las razones más comunes por la que muchos imperios y dinastías han terminado fracasando.

**14. Liderazgo.** Todo lo que he mencionado hasta ahora está de una u otra forma marcado por las personas que ocupan los puestos de liderazgo en cada comunidad. La vida es como un juego de ajedrez o, si se prefiere, como el juego de mesa chino del go, en el que cada movimiento ayuda a determinar el resultado final, y algunos jugadores saben hacer mejores movimientos que otros. En el futuro, cada vez habrá más decisiones tomadas con la ayuda de la computación, lo que podría mejorar la capacidad de liderazgo, pero de momento el sistema sigue dependiendo, en esencia, de las personas. Al repasar la historia, vemos una y otra vez que su curso ha cambiado por la singularidad de un número relativamente pequeño de personas que encabezaban áreas clave de la comunidad, como el gobierno, el estudio de las ciencias, la gestión de las finanzas y el comercio, las artes, etcétera. Para cada generación, unos pocos centenares de personas han marcado la diferencia. Estudiar cómo eran estas personas clave que ocupaban estos roles de vital importancia, analizando cómo enfrentaban diferentes situaciones y cuáles eran las consecuencias de lo que hicieron, nos ayuda enormemente a comprender cómo funciona esta máquina de movimiento perpetuo que es la historia.

#### FACTORES DETERMINANTES DEPENDIENTES DE LAS INTERACCIONES SOCIALES Y COMUNITARIAS

**15. Brechas de riqueza.** Las brechas grandes y crecientes de riqueza tienden a conducir a fases de mayor conflicto, en especial cuando las condiciones económicas empeoran y la gente se termina peleando por los pedazos de un pastel cada vez más pequeño.

**16. Brechas de valores.** Si bien la riqueza importa, no es lo único que las personas toman en consideración. Los valores (por ejemplo, para las religiones o las ideologías) también son muy relevantes. La historia nos demuestra que el crecimiento de las brechas de valores, en especial durante los períodos de tensión económica, ha tendido a propiciar etapas de mayor conflictividad, mientras que la disminución de las brechas de valores tiende a conducir a fases de mayor armonía social. Esta dinámica está impulsada por el hecho de que por el magnetismo que ofrecen los puntos en común existentes entre sus miembros, las personas tienden a mimetizarse con aquellas comunidades o tribus a las que

están unidas. Naturalmente, gracias a los valores compartidos, estos grupos operan entre sí de forma coherente. Cuando los lazos sociales se encuentran bajo estrés, la existencia de grandes brechas de valores también puede propiciar un aumento de los conflictos. Con frecuencia, esto puede hacer que se demonice a los miembros de otras tribus, en lugar de reconocer que esas otras comunidades humanas simplemente están haciendo lo que les conviene, de la mejor manera que saben.

**17. Lucha de clases.** *A lo largo del tiempo, aunque en diverso grado, en todos los países las personas han sido clasificadas en «clases», ya sea porque han elegido estar con personas como ellos o porque otros les han asignado tal grupo de pertenencia.* Por lo general, el poder se comparte entre tres o cuatro clases que, en conjunto, apenas constituyen un pequeño porcentaje de la población. Las clases en las que se encuentran las personas suelen determinar también quiénes son sus amigos y aliados o quiénes son sus enemigos. Les guste o no, las personas se identifican con su clase, porque otros grupos también contribuyen a estereotipar su situación social. Si bien los ricos y los pobres son los dos tipos de clase más comunes, existen muchas otras variables, como las relativas a la raza, la etnia, la religión, el género, el estilo de vida, la ubicación (por ejemplo, lo urbano frente a lo rural) y la política (derecha contra izquierda). Al principio del Gran Ciclo, cuando las cosas van bien, suele haber más armonía entre las clases. En cambio, cuando las cosas van mal, se dan muchas más peleas. Como explico en el capítulo 5, **la lucha de clases tiene efectos profundos en el orden (y el desorden) interno.** El apéndice de este capítulo ahonda en estas cuestiones.

**18. El ciclo político izquierda/derecha.** En todas las sociedades se producen oscilaciones o vaivenes entre la izquierda política y la derecha política que determinan cómo se distribuyen la riqueza y el poder. Estos cambios pueden ser pacíficos o violentos, pero sean como sean es importante comprenderlos. Por lo general, el Gran Ciclo de los mercados de capitales, junto con los ciclos de riqueza, valores y divisiones de clase, terminan por impulsar el ciclo político izquierda/derecha a base de crear motivaciones que propician el cambio político. Cuando los mercados de capitales y las economías van en auge, las brechas de riqueza suelen aumentar. Si bien algunas sociedades logran un equilibrio relativamente sano y constante entre la izquierda y la derecha, con frecuencia vemos oscilaciones cíclicas más acusadas. Estos cambios suelen ocurrir a lo largo del auge y el declive de los imperios, en ciclos de aproximadamente diez

años. Las grandes crisis económicas que marcan el final del Gran Ciclo a menudo presagian revoluciones políticas. En el apéndice de este capítulo analizo este tema en mayor profundidad.

**19. Para que exista la paz debe resolverse el dilema del prisionero.** El dilema del prisionero es un concepto desarrollado por la teoría de juegos que explica por qué, incluso cuando lo mejor que pueden hacer dos partes es cooperar, uno prefiere matar al otro en vez de buscar el entendimiento. Esto se debe a que la supervivencia es de suma importancia, y puesto que no sabemos con certeza si nuestro oponente nos atacará, preferimos derrotarle. Por eso mismo es preferible evitar las guerras violentas cuando ambas partes pueden establecer protecciones y garantías que eviten daños irreversibles. Intercambiar beneficios y generar interdependencias que nadie quiere perder reduce más aún el riesgo de conflicto.

**20. Existencia, o no, de relaciones mutuamente beneficiosas (o mutuamente perjudiciales).** Hay relaciones de tipo ganar-ganar y otras de corte perder-perder, en las que las dos partes salen beneficiadas/ perjudicadas del trato que mantienen entre sí. Tanto si hablamos solamente de dos personas como si estamos analizando el trato mutuo que se brindan dos países, elegir qué tipo de relación mantenemos depende de las dos partes. Por lo general, ante una circunstancia de este tipo, las partes suelen elegir el desarrollo de una relación cooperativa, de beneficio mutuo, aunque también puede darse el caso de que emerja una relación hostil (es decir, o ser aliados, o ser enemigos). Las acciones de las dos partes determinan qué tipo de relación tendrán en el futuro y si el arreglo funcionará bien. Siempre que cada lado evite llegar al punto de encarnar un riesgo existencial para el otro (como vimos al evaluar la lógica del dilema del prisionero), pueden surgir relaciones de beneficio mutuo entre partes competidoras. Para guardar el equilibrio, es importante que las partes se conozcan y respeten las líneas rojas existenciales que trazan los demás. Las relaciones de tipo ganar-ganar pueden implicar negociaciones difíciles, como por ejemplo el trato mutuo de dos empresarios que, en última instancia, se disputan el mismo mercado. Por supuesto, tener relaciones mutuamente beneficiosas es mucho mejor que tener relaciones de tipo perder-perder, pero a veces existen diferencias irreconciliables por las que hay que pelear, porque no todo se puede arreglar o negociar.

**21. La balanza de poder que impulsa el Gran Ciclo de paz/guerra, tanto dentro de los países como entre distintos países.** La dinámica del equilibrio de poder es la dinámica eterna y universal de aliados/ enemigos que trabajan para

amasar riqueza y poder. Esto explica prácticamente todas las luchas por el poder, desde la política de oficina hasta la política municipal, y desde la política nacional a la geopolítica internacional. En algunas culturas, este juego se juega de manera un poco diferente (por ejemplo, en la sociedad occidental se juega más como al ajedrez, mientras que en las sociedades asiáticas se juega más como el go, aunque el objetivo es el mismo: dominar al otro lado). En el capítulo 5 analizo el orden interno y en el apéndice de este capítulo amplío mis comentarios sobre cómo funciona la balanza de poder en clave interna o externa.

**22. Fortaleza militar y el ciclo de paz/guerra.** La historia nos demuestra que la fuerza militar (ya sea la propia, la del otro o la que se forja mediante alianzas con terceros) es un determinante crítico de los resultados. A veces, la mera amenaza de la fuerza es una forma de poder. A veces se requiere el uso efectivo de la fuerza y la superioridad marca las diferencias. La fuerza militar es observable y medible con facilidad, pero también puede evaluarse cualitativamente. A escala internacional, este aspecto es en especial importante, porque no existe un sistema judicial y de resolución internacional de conflictos lo suficientemente eficaz como para prevenir este tipo de desenlaces. Esto lleva a los países a luchar para poner a prueba su grado relativo de poder, lo que engendra un ciclo de guerra y paz que explicaré en el capítulo 6 al analizar el ciclo del orden externo.

**TODO ESTO DETERMINA LOS ÓRDENES INTERNOS Y EXTERNOS, E INFLUYE EN SUS  
CAMBIOS**

En repetidas ocasiones he visto cómo todas las cosas que hemos comentado determinan el nivel o la evolución de la riqueza y poder de un líder o un país. Hablamos, pues, de variables que marcan de modo importante las circunstancias que enfrentan las personas y las naciones, influyendo en la manera en que afrontan las oportunidades, los retos y las amenazas para, en última instancia, alimentar la evolución de los órdenes internos y externos.

*Como ocurre con todo lo demás, los órdenes internos y los órdenes mundiales evolucionan constantemente y hacen avanzar las circunstancias a través del tiempo, a medida que las condiciones existentes interactúan entre sí y las fuerzas que actúan sobre ellas producen nuevas circunstancias.*

Esa evolución se produce por relaciones lógicas de causa/efecto en las que las condiciones y los factores determinantes existentes impulsan cambios que terminan creando un nuevo conjunto de condiciones y factores determinantes, que a su vez impulsan nuevos cambios, etcétera. Es un ciclo comparable al de la materia y la energía, que interactúan de manera continua como hace nuestra gran

máquina de movimiento perpetuo. Debido a que un conjunto dado de circunstancias crea un conjunto limitado de posibilidades, al identificar adecuadamente las circunstancias y comprender las relaciones de causa/ efecto, uno puede aumentar su comprensión de las posibilidades de lo que vendrá después y, de esa forma, tomar decisiones más acertadas.

Por ejemplo, cada país tiene su propia forma de elegir a sus nuevos líderes. En Estados Unidos, el presidente es elegido en votaciones populares conforme al sistema democrático establecido en la Constitución, pero el proceso electoral está muy influenciado por la manera en que la gente participa en ese determinado sistema político. Lo bien o mal que funcionan dichos procesos será el resultado de su eficacia. Aunque a lo largo del tiempo las reglas tienden a ser las mismas, las personas que operan en el sistema pertenecen a nuevas generaciones y portan valores y conductas que pueden ser distintos, fruto de circunstancias cambiantes y diferentes, de modo que pese a que el sistema sea el mismo, al menos en el plano formal, no deberíamos esperar resultados similares.

A la hora de reconocer estas cuestiones, carecer de perspectiva histórica es una desventaja. Una vez que entendemos cómo funciona la máquina de movimiento perpetuo podemos entender mejor cómo evolucionan los distintos sistemas: el comunismo, el fascismo, las autocracias, las democracias..., así como los modelos híbridos que han evolucionado a partir de tales paradigmas, caso del capitalismo de Estado chino. Con esa perspectiva podemos entender mejor cómo los nuevos órdenes internos referidos al poder y la riqueza pueden terminar afectando nuestras vidas.

Ahora que he intentado describir mi modelo mental, en el que planteo cómo funciona el mundo de manera muy superficial, pretendo dedicar el resto de la parte I del libro al estudio de los factores determinantes más relevantes (a saber, los tres grandes ciclos: el propio de los mercados de deuda y de capitales, el característico del orden interno y el referido al orden externo). También describiré las implicaciones que se derivan de todo esto en lo referido a las decisiones de inversión. Pero antes de continuar he querido incluir el siguiente apéndice, que arroja más detalles sobre algunos de los aspectos abordados en este capítulo. Si quieres más profundidad, no dudes en revisar las páginas siguientes, pero si prefieres seguir avanzando, dirígete al capítulo 3.

## **SOBRE LOS FACTORES DETERMINANTES**

En el capítulo 2 presenté algunos conceptos que, en mi opinión, merecen ser explicados con más profundidad. Sin embargo, como sé que corro el riesgo de extenderme en exceso, he decidido desglosar estos puntos en este apéndice, que está pensado para aquellos lectores que quieren hacer un análisis más a fondo. Para mantener la coherencia, he mantenido la misma numeración y terminología que en el capítulo 2.

**5. Interés propio.** Si bien el interés propio es el principal aspecto que motiva y explica las acciones de la mayoría de las personas, organizaciones o gobiernos, es importante abordar también qué interés propio tiene una consideración social más elevada. Al fin y al cabo, puede ser el «yo» individual, familiar, tribal/comunitario, nacional, imperial... ¡Incluso puede invocarse como principio rector el interés propio de toda la humanidad o de todos los seres vivos! En el siguiente gráfico muestro estas posibles unidades, de más a menos alcance. **En definitiva, se trata de determinar hasta qué punto estamos dispuestos a luchar e incluso a sacrificarnos: ¿haríamos algo así por el universo, por nuestro país, por nuestra familia o sólo por nosotros mismos?**



El «yo» por el que las personas muestran más apego impulsa sus **comportamientos**. Por ejemplo, cuando muchas personas están dispuestas a morir por su país, es más probable que la defensa y la seguridad nacional corran mejor suerte que bajo otro supuesto en el que impere solamente la preservación del «yo» individual. Dentro de los países, también puede ocurrir que algunas regiones o algunas tribus/ comunidades se sientan más importantes, lo que genera dinámicas internas distintas. **Creo que siempre es importante vigilar este tipo de dinámicas, en especial en tiempos de conflicto.**

Al analizar la historia de decenas de países, **observé cambios en la unidad principal que la mayoría de las personas aspiraban a preservar por encima de todo**. Por ejemplo, hasta 1650,<sup>1</sup> las comunidades/tribus y las regiones eran más importantes que los países. Pero la historia demuestra que las agrupaciones en torno a las que se reúne la gente y que dan sentido a su vida comunitaria pueden evolucionar. La suma de individuos y familias da pie a una tribu/comunidad, mientras que la suma de tribus/ comunidades compone una región (por ejemplo, el estado de Georgia); que a su vez puede ser un elemento clave a la hora de constituir un país a través de su reunión con otras unidades similares (por ejemplo, la confederación de territorios que dio pie al nacimiento de Estados Unidos). De igual manera, la suma de distintas regiones o países bajo el mismo mando unificado da pie a un imperio (por ejemplo, el Imperio

británico). A veces, grupos más pequeños se fusionan con otros más grandes, alterando los límites de los sistemas y sus fronteras. Por ejemplo, a lo largo de los últimos 150 años hemos visto cómo en Europa se han creado nuevos países que, a su vez, han optado por aliarse a través de la constitución de la Unión Europea. Y, de igual modo, sabemos que a veces hay sistemas políticos que se dividen y fragmentan en unidades más pequeñas. Por ejemplo, la Unión Soviética vio cómo sus países constituyentes fueron independizándose, de igual modo que algunos países de Medio Oriente se han fragmentado tras conflictos civiles o guerras tribales.

En los últimos años, el mundo ha pasado de ser más globalista a ser más nacionalista. Al mismo tiempo, a medida que las opiniones de la gente sobre cómo debe funcionar su país se vuelven más divergentes, Estados Unidos parece estar perdiendo su cohesión interna. Estas divergencias están llevando a muchas personas a migrar de unos estados a otros en busca de territorios que se alineen más con sus preferencias, lo que hace que para estas personas tales territorios se vuelvan más relevantes que el todo unificado que representa el país en su conjunto. La historia y la lógica nos muestran que estos cambios en los órdenes nacionales e internacionales suelen ir acompañados de conflictos, porque tales procesos encierran grandes desacuerdos sobre cómo deben articularse las relaciones entre unas y otras capas (por ejemplo, los derechos de un territorio en relación con los de la nación en su conjunto). Debido a que la mayoría de las personas no han vivido antes este tipo de cambios, no reconocen con facilidad lo que de verdad pueden significar. Es importante estar al tanto de estos acontecimientos, porque muestran cómo cambian los focos de poder, con la consecuente modificación de las estructuras de derechos y obligaciones.

**Piénsalo. ¿Qué tipo de dinámicas crees que estamos viviendo? ¿Estamos ante una tendencia hacia más cooperación... o hacia más fragmentación? ¿Qué aspectos prosperan y cuáles están siendo cuestionados? ¿Y qué implicaciones tienen todos estos cambios para ti, por ejemplo, a la hora de decidir dónde quieres estar o dónde quieres vivir?**

**6. El impulso para ganar y conservar riqueza y poder.** Puesto que estamos analizando los grandes ciclos, vale la pena definir la riqueza de manera un poco más específica, puesto que su control y reparto juega un papel importante en

todo el modelo que estamos desarrollando. Vale la pena, además, observar qué impacto tiene la riqueza en los países que la tienen (y también en los que carecen de ella). Creo que, por lo general, podemos hacer las siguientes generalizaciones:

**Más riqueza = Más poder adquisitivo.** Sin entrar en demasiados matices, en este punto prefiero hablar de poder adquisitivo en vez de hablar de dinero o crédito. Esa distinción es importante, porque cambia el valor del dinero y el crédito. Por ejemplo, cuando se crea una gran cantidad de dinero y crédito su valor disminuye, por lo que no necesariamente tener más dinero supone más riqueza ni más poder adquisitivo.

**Riqueza real  $\neq$  Riqueza financiera.** La riqueza real es aquello que la gente compra porque desea tenerlo y usarlo, caso de una casa, un automóvil, un servicio de *streaming*, etcétera. La riqueza real tiene un valor intrínseco. En cambio, la riqueza financiera consiste en activos financieros que atesoramos para a) obtener un ingreso continuo en el futuro, o b) venderlos en el futuro y obtener dinero que nos permita comprar los activos reales que verdaderamente queremos poseer. La riqueza financiera, pues, no tiene un valor intrínseco.

**Crear riqueza = Ser más productivo.** A largo plazo, la riqueza y el poder adquisitivo que tiene una persona dependen también de su capacidad productiva. Eso se debe a que la riqueza real no dura mucho, como tampoco duran las dotaciones obtenidas a través de herencias. Por eso es importante ser productivo de forma continua. Si observas qué pasó con las sociedades que expropiaron la riqueza de los ricos y trataron de vivir de ella sin ser productivas (por ejemplo, el modelo comunista de Rusia después de las revoluciones de 1917), puedes ver que no tardaron mucho tiempo en empobrecerse. Cuanto menos productiva es una sociedad, menos rica será y, por tanto, menos poder tendrá. Por cierto, gastar dinero en inversiones e infraestructuras, más que en consumo al uso, tiende a generar una mayor productividad, por lo que la inversión es un buen indicador adelantado de la prosperidad futura.

**Riqueza = Poder.** Esto se debe a que si uno tiene suficiente riqueza puede comprar casi cualquier cosa: propiedad física, trabajo y lealtad de los demás, educación, atención médica, poderes influyentes de todo tipo (políticos, militares, etcétera), etcétera. A lo largo del tiempo y en todos los países, la historia ha demostrado que existe una relación simbiótica entre quienes tienen riqueza y quienes tienen poder político, y que el tipo de trato que tienen entre ellos determina el orden imperante. Ese orden dominante continúa hasta que los gobernantes son derrocados por otros que se apoderan de la riqueza y el poder para ellos mismos.

La riqueza y el poder se apoyan mutuamente. Por ejemplo, en 1717, la Compañía Británica de las Indias Orientales combinó una gran dotación de capital financiero con otras formas de poder. Contaba, por ejemplo, con hábiles comerciantes y con militares muy aptos. Todo esto fue fundamental para obligar al emperador mogol de la India a comerciar con ellos, lo que de hecho fue el primer paso hacia la colonización británica de la India, la caída del Imperio mogol, que se produjo entre el siglo XVIII y XIX, culminando en el exilio del emperador y la ejecución de sus hijos por parte de los británicos después de la rebelión india de 1857. Los británicos hicieron todas estas cosas porque tenían la riqueza y el poder suficientes para hacer esta apuesta en busca de obtener más riqueza y más poder.

**Menos riqueza = Menos poder.** No hay individuo, organización, país o imperio que haya evitado el declive tras haber visto mermado su poder adquisitivo. *Para tener éxito, uno debe ganar siempre una cantidad que sea al menos igual a la cantidad que gasta.* Quienes gastan modestamente y acumulan superávits logran un éxito sostenible, pero los que gastan mucho más de lo que ganan y acumulan déficits corren la suerte contraria. La historia nos demuestra que cuando un individuo, organización, país o imperio gasta más de lo que gana, la miseria y las turbulencias no tardan en llegar. La historia también demuestra que los países que tienen un mayor porcentaje de personas autosuficientes tienden a ser más estables en clave social, política y económica.

**9. El Gran Ciclo psicológico multigeneracional.** Los auges y declives de los países se corresponden con ciclos psicológicos y económicos que atraviesan distintas etapas. Conocer bien estas fases es muy útil para comprender el comportamiento de la gente y los líderes de un país, de modo que siempre estoy

tratando de evaluar en qué etapa se encuentran los diferentes países y sus sociedades. De forma esquemática, he identificado las siguientes etapas arquetípicas:

**Etapa 1: Las personas y sus países son pobres, y así se ven a sí mismos.**

En esta etapa, la mayoría de las personas tienen ingresos bajos, lo que también redundaría en un nivel de vida que supera, por poco, los mínimos necesarios para la subsistencia. Como resultado, no se desperdicia el dinero, porque de hecho se valora mucho, y no se acumulan muchas deudas, porque de hecho por motivos evidentes no hay mucha disposición a extender financiación. Algunas personas desarrollan su potencial, pero en la mayoría de los casos la pobreza y la falta de recursos impiden obtener la educación y las capacidades necesarias para ponerse en pie y avanzar. Las circunstancias heredadas y el enfoque vital de cada uno son los mayores determinantes que influyen a la hora de marcar quién sale mejor parado de esta etapa y quién no.

La rapidez con que evolucionen los países que se encuentran en este punto depende de sus culturas y de su destreza. **Denomino «países emergentes en etapa temprana» a los países que están en esta etapa.** Los que avanzan más suelen trabajar muy duro y acumulan gradualmente más dinero del necesario para sobrevivir, dinero que además ahorran porque les preocupa no tener suficiente en el futuro. La evolución de esta etapa a la siguiente se extiende generalmente durante una generación. Desde hace unos 40 años y hasta hace unos 10 o 15 años, los «tigres asiáticos» (Hong Kong, Singapur, Taiwán o Corea del Sur, primero, y China, después) fueron ejemplos de economías que estaban en esta etapa.

**Etapa 2: Las personas y sus países ya son ricos, pero siguen viéndose a sí mismos como pobres.** Debido a que las personas que crecieron bajo circunstancias de inseguridad financiera suelen mantener un alto nivel de cautela en todo lo relacionado con el dinero, siguen en pie los valores propios de la época anterior. Así, hablamos de esquemas en los que impera el trabajo duro, el esfuerzo por exportar mucho, los tipos de cambio fijos, un alto nivel de ahorro e inversiones eficientes en activos reales como, por ejemplo, los bienes inmobiliarios, el oro o los bonos de deuda de los países cuyas monedas tienen estatus de reserva mundial. Como en estas circunstancias hay mucho más dinero

que en la etapa 1 es posible invertir en aquello que favorece la productividad, como, por ejemplo, el desarrollo del capital humano, la mejora de las infraestructuras, la investigación y el desarrollo, etcétera. Esta generación de padres quiere educar bien a sus hijos y se preocupa de que trabajen duro para tener éxito en el futuro. También es habitual que sus sistemas de asignación de recursos, incluidos los mercados de capitales y sus sistemas legales, operen de forma razonablemente satisfactoria. Ésta es la fase más productiva del ciclo.

Los países que se encuentran en esta etapa experimentan un rápido aumento de los ingresos y, al mismo tiempo, un fuerte aumento de la productividad. El crecimiento de la productividad significa dos cosas: 1) la inflación no es un problema, y 2) el país puede volverse más competitivo. Durante esta etapa, por lo general las deudas no aumentan de manera significativa, al menos en relación con los ingresos (de hecho, a veces disminuyen). Es un período muy saludable y un excelente momento para invertir en un país que asegure las debidas salvaguardias de protección de los derechos de propiedad.

Los países que están en esta etapa pueden distinguirse de los que se sitúan en la primera porque, por ejemplo, exhiben nuevas ciudades muy pujantes junto a sus antiguas capitales, presentan altas tasas de ahorro, sus niveles de ingresos van en rápido aumento y lo habitual es que las reservas de divisas tiendan a ir a más. **Llamo a los países que están en esta etapa «países emergentes en etapa tardía».** Si bien pueden pasar por esta etapa los países de todos los tamaños, es probable que cuando se trata de países grandes su auge también empiece a convertirlos en grandes potencias mundiales.

**Etapas 3: Las personas y sus países son ricos y, además, así se ven a sí mismos.** En esta etapa, los ingresos de las personas son altos, por lo que la mano de obra se vuelve más cara. Pero sus inversiones anteriores en infraestructura, bienes de capital o investigación y desarrollo todavía están dando sus frutos, al producir nuevas ganancias de productividad que mantienen unos elevados estándares de vida. Las prioridades cambian poco a poco: se pasa de poner el énfasis en trabajar duro y ahorrar mucho para protegerse cuando lleguen los malos tiempos a saborear las cosas buenas de la vida con menos cuidado financiero. La gente se siente más cómoda gastando. En este período las artes y las ciencias suelen prosperar, porque estas actividades se ven revalorizadas. Este cambio en la psicología imperante se refuerza a medida que las personas de una

generación que no vivió los malos tiempos empiezan a representar un porcentaje significativo de la población total. Los signos de este cambio de mentalidad se reflejan en las estadísticas que muestran la reducción de las horas de trabajo (por ejemplo, normalmente hay una reducción progresiva de la semana laboral, pasando de seis a cinco jornadas) y fuertes aumentos en los gastos en ocio y bienes de lujo (en relación con los gastos dedicados a otras necesidades más básicas). En el mejor de los casos, estos períodos pueden ser identificados como «de Renacimiento», de etapa temprana o intermedia.

Los países grandes que pasan por esta etapa se convierten casi siempre en potencias económicas y militares mundiales.<sup>2</sup> En consecuencia, para proyectar su importancia en el mundo y proteger sus intereses globales, a menudo desarrollan el poderío de sus fuerzas armadas. Antes de mediados del siglo xx, los países grandes que estaban en esta etapa controlaban literalmente a decenas de gobiernos extranjeros y creaban imperios a partir de ellos para garantizarse el acceso a mano de obra barata o a recursos naturales más baratos, que siguen siendo necesarios para mantener el pulso competitivo. Desde principios hasta mediados del siglo xx, el Imperio de Estados Unidos comenzó a erigirse en una potencia mundial a base de «hablar en voz baja, pero con un gran garrote detrás». La influencia americana en el mundo se canalizó mediante acuerdos internacionales que insertaron a numerosas economías emergentes en el orden capitalista global, sin necesidad de controlar directamente a estos países. En esta etapa, los países logran su punto álgido de influencia y poderío global. **Esto es lo que denomino el «pico de salud» de las naciones. Estados Unidos atravesó esta etapa entre 1950 y 1965 y China está entrando ahora en esta etapa.** Cuando un país está en dicho punto del ciclo, la clave es mantener el mayor tiempo posible la buena salud de los factores determinantes que alimentan su poderío.

**Etapa 4: Las personas y sus países se han empobrecido, pero todavía se ven a sí mismos como ricos.** En esta etapa, las deudas aumentan en relación con los ingresos. El cambio psicológico que requeriría este mayor apalancamiento no se produce con suficiente rapidez, porque las personas que vivieron las dos primeras etapas han muerto o se han vuelto irrelevantes y aquellos cuyo comportamiento marca el devenir presente de los acontecimientos están muy acostumbrados a vivir bien y a no tener que preocuparse por el dolor de no tener

suficiente dinero. Debido a que los trabajadores de estos países ganan menos y gastan en exceso, sus estructuras de coste se vuelven menos competitivas y sus tasas de crecimiento de los ingresos reales avanzan a velocidades más lentas. Dado que se observan actitudes reacias a restringir los gastos y adecuarlos a unos ingresos más pequeños, cada vez más gente recorta sus niveles de ahorro y eleva sus deudas. Debido a que el gasto sigue siendo fuerte, estas sociedades continúan pareciendo ricas, a pesar de que su posición financiera real se está deteriorando a marchas forzadas. Un nivel mermado de inversiones eficientes en infraestructuras, bienes de capital e investigación y desarrollo ralentizará en el futuro sus ganancias de productividad. Las ciudades y estructuras económicas se vuelven más antiguas y menos eficientes que en las dos etapas anteriores. A la hora de financiar sus déficits, el modelo bebe cada vez más de la reputación y menos de la competitividad. A menudo, para proteger sus intereses globales, los países gastan mucho dinero en materia de seguridad cuando enfrentan esta etapa de declive, a veces incluso lidiando con los costes propios de las guerras. Es habitual, aunque no siempre ocurre, que se observen los llamados «déficits gemelos»; es decir, tanto un déficit en la balanza de pagos como un déficit en el presupuesto público. En los últimos años de esta etapa, las burbujas emergen con frecuencia.

Ya sea debido a guerras, al estallido de burbujas financieras o a ambos factores, lo que tipifica esta etapa es una acumulación de deuda que no se puede compensar con reservas de dinero fuerte y no depreciado.<sup>3</sup> **Llamo a los países en esta etapa «países en declive temprano».** Pueden atravesar esta etapa países de todos los tamaños, pero cuando son países grandes los que la atraviesan a menudo vemos que se inicia su declive como grandes imperios.

**Etapas 5: Las personas y sus países son pobres, y así se ven a sí mismos.** En esta fase, las brechas descritas en la etapa 4 empiezan a agrietarse y la realidad de la situación del país se hace evidente. Una vez que estallan las burbujas y se hace necesario el desapalancamiento, la deuda privada crece, mientras que el gasto del sector privado, el valor de los activos y el patrimonio neto disminuyen progresivamente, induciendo un ciclo negativo que se refuerza a sí mismo. Para compensar el deterioro, la deuda pública y los déficits públicos van en aumento y también se acelera la «impresión» de dinero por parte del banco central, que además recorta sus tipos. Se cultiva el aumento de la inflación

para aliviar la carga de deuda que ha asumido el país de forma menos dolorosa. Como resultado de unos tipos de interés reales reducidos, una moneda débil y unas peores condiciones económicas, los activos de deuda y los mercados de capitales arrojan un desempeño cada vez más deficiente. Estos países tienen que competir cada vez más con países que presentan estructuras de costes más baratas y que atraviesan etapas más tempranas de desarrollo. Los países que están en esta etapa ven disminuir poco a poco su poder global. **Los países que están en esta etapa pueden definirse como «países claramente en declive».** Por lo general, hace falta mucho tiempo para que la psicología y los atributos de los imperios que han entrado claramente en declive puedan superar el ciclo completo y volver a alcanzar los picos de antaño. A veces esto nunca sucede, caso de los romanos y los griegos, aunque los chinos sí lo han logrado varias veces.

**11. La capacidad de inventiva de la humanidad.** *La capacidad de la humanidad para innovar y encontrar soluciones a sus problemas o identificar cómo se pueden mejorar las cosas ha demostrado ser mucho más poderosa que la suma de todos los problemas que ha enfrentado el hombre a lo largo del tiempo.* Esto se debe a que el conocimiento se acumula más de lo que se pierde. Los momentos de mayor innovación se dan cuando el Gran Ciclo avanza en dirección favorable, aunque también se pueden dar mejoras cuando la tendencia es a peor. Los períodos de renacimiento, ligados a una gran creatividad, producen avances en casi todas las áreas (las ciencias, las artes, las filosofías que reflexionan sobre cómo deben ser las personas las unas con las otras, el gobierno, etcétera) y suelen darse con mucha más frecuencia durante las partes pacíficas y prósperas del Gran Ciclo, cuando los sistemas que permiten desarrollar las innovaciones funcionan mejor.

Si bien los inventos específicos y las formas en que surgen han evolucionado a lo largo del tiempo, la tendencia inquebrantablemente nos conduce hacia un escenario en el que hacemos las cosas cada vez mejor. Hemos reemplazado numerosas labores de trabajo manual con la introducción de máquinas y automatización. Hemos ayudado a que las personas de todo el mundo estén más conectadas que nunca. Siempre hay nuevos inventos y mejoras que nos hacen la vida un poco más cómoda. La tendencia más importante e innegable que arroja el avance tecnológico en los últimos siglos apunta a niveles de vida más altos. Es probable que esa tendencia se acelere de formas

inimaginables. Más allá de eso, la informatización está cambiando el carácter de la toma de decisiones, haciendo que sean más rápidas y menos emocionales. Pero por muy útil que sea, la inventiva también encierra ciertos peligros.

*El grado de inventiva e innovación de una sociedad es el principal motor de su productividad.* El espíritu innovador y emprendedor es un elemento clave de toda economía próspera. Sin innovación, el crecimiento de la productividad se va deteniendo. Las innovaciones que permiten que los trabajadores de un país produzcan más en relación con el resto del mundo contribuyen a mejorar la competitividad en términos de coste, lo que ayuda a que los mercados sean más atractivos para hacer negocios.

El impulso de jugar a inventar, de descubrir, de mejorar y aprender a partir de fracasos anteriores... Así es como la gente aprende y encuentra nuevas y mejores formas de crear más valor. En un sistema basado en el mercado, la forma más poderosa de impulsar la innovación pasa, precisamente, por llevar nuevas ideas al mercado y comercializarlas para sacar provecho del avance que suponen. El mercado es increíblemente eficiente a la hora de eliminar las malas ideas y también ayuda a fijar el precio de las buenas. De esta forma, los conceptos de innovación y las labores de comercialización van de la mano. Al salir al mercado, estas mejoras permiten medir si la sociedad valora los nuevos conocimientos y la creación de cosas nuevas o si los incentivos están alineados para alentar a la gente a buscar beneficios a base de comercializar sus invenciones.

Dicho con otras palabras:

$$\begin{aligned} & \textit{Innovación + Espíritu comercial + Mercados de capitales en auge} \\ & = \\ & \textit{Grandes ganancias de productividad} \\ & = \\ & \textit{Aumentos de la riqueza y el poder} \end{aligned}$$

Debido a que existen grandes diferencias en las fortalezas inherentes a estos factores determinantes, he tratado de medirlos y de incorporarlos en mi modelo.

**17. Lucha de clases.** Desde los comienzos de la historia, en casi todas las sociedades ha habido un porcentaje muy pequeño de la población (las «clases dominantes» o «las élites») que ha controlado la mayor parte de la riqueza y el poder (aunque a lo largo del tiempo ese porcentaje ha cambiado).<sup>4</sup> Naturalmente, los que se benefician de esta situación y controlan los resortes del sistema quieren mantener en pie esa misma estructura de poder. Así, debido a que los ricos pueden influir con mayor facilidad en las decisiones del poder político o económico, se forman alianzas orientadas a mantener el orden existente. Esto puede resultar en especial problemático si, al mismo tiempo, aumenta la brecha de poder y riqueza entre los que tienen y los que no tienen. Como resultado de estas dinámicas, todo orden interno está dirigido por personas que ostentan un alto nivel de poder y riqueza y, además, esas élites desarrollan relaciones simbióticas entre sí para mantener en pie dicho orden. Pero a lo largo del tiempo pueden surgir diferencias internas (es decir, las élites luchando entre sí por el reparto de la riqueza y el poder) o pueden desatarse conflictos con los demás grupos sociales (es decir, las élites frente al resto de la comunidad, defendiendo su trozo del pastel). Cuando corren buenos tiempos y la mayoría de la gente prospera, estas pugnas son menores. Cuando los tiempos son adversos, estas luchas se vuelven mucho peores. Y cuando las cosas van a peor para un gran porcentaje de la población (por ejemplo, con crisis de deuda irresoluble, un fenómeno natural adverso, etcétera), es probable que emerja el resentimiento y que surjan situaciones de sufrimiento, estrés y enfrentamiento social, hasta el punto de que se den revoluciones o guerras civiles.

**Como hace mucho tiempo dijo Aristóteles: «Los pobres y los ricos se pelean entre sí, y el bando que salga mejor parado, en lugar de establecer un gobierno justo o popular, considerará la supremacía política como el premio por su victoria».**

**Por lo general, el Gran Ciclo abarca períodos de paz y productividad que aumentan la riqueza de manera desproporcionada, lo que lleva a que un porcentaje muy pequeño de la población gane y controle porcentajes excepcionalmente grandes de riqueza y poder, hasta el punto de que se superen los niveles óptimos y, al llegar los malos tiempos, los menos ricos y más poderosos puedan sentirse en especial perjudicados por el sistema, lo que conduce después a conflictos que propician revoluciones o guerras civiles, acelerando la consolidación de un nuevo orden y acercándonos otra vez a un nuevo comienzo del ciclo.**

*A lo largo del tiempo y en todos los países, las personas que controlan la riqueza son las personas que poseen los medios de producción de la riqueza. Para mantener esa posición, trabajan con las personas que tienen el poder de establecer y hacer cumplir las reglas de juego. Esto siempre ha ocurrido, aunque la forma exacta en la que se canalizan estas dinámicas ha evolucionado y seguirá evolucionando.*

Por ejemplo, como se explicó en el capítulo 1, durante buena parte del período que va del siglo XIII al siglo XIX, el orden interno dominante en todo el mundo se nutría de tres tipos de élites: 1) la monarquía, que gobernaba de la mano de 2) la nobleza, que controlaba los medios de producción (en un momento en que el capital era, en esencia, tierra para la explotación agrícola), o 3) los militares. Los trabajadores eran vistos como parte de los medios de producción, y en esencia no tenían voz a la hora de determinar cómo se ejecutaba y cómo funcionaba ese orden.

Sociedades que tenían poco o ningún contacto entre sí desarrollaron estructuras muy similares, bien porque tenían escenarios parecidos con los que lidiar, bien porque la naturaleza de la toma de decisiones fue muy semejante.<sup>5</sup> Los países siempre han tenido sus formas de gobernanza nacionales, regionales o locales, pero hay modelos casi universales y atemporales que se han desarrollado de forma bastante constante en todo el mundo. Los monarcas necesitaban personas que se dedicasen a gestionar las operaciones diarias por ellos. Así fue como aparecieron los ministros, que supervisaban el trabajo de las burocracias encargadas de tramitar todos los trabajos que asumía el gobierno. El modelo de gobierno y de administración que existe hoy en día es simplemente el resultado de la evolución natural de estas formas universales y atemporales, influenciado por los acervos culturales propios de los distintos países. Por ejemplo, los roles de los ministros evolucionaron hasta el punto de que en muchos países un primer ministro es hoy el jefe de gobierno.

Con el tiempo, estos sistemas han evolucionado de formas variadas pero lógicas, como resultado de las luchas por la riqueza y el poder. Por ejemplo, en la Inglaterra de alrededor del año 1200 se produjo una intensa lucha por la riqueza y el poder que primero se desarrolló de manera gradual y luego derivó abruptamente en una guerra civil entre la nobleza y la monarquía. Como la mayoría de estas luchas, la pugna fue, ante todo, por dinero y por el poder de determinar quién controlaba los recursos económicos. La monarquía, bajo el rey Juan, quería recaudar más dinero a través de los impuestos, pero los nobles querían tributar menos. No se llegó a alcanzar un acuerdo sobre cuál debería ser

el grado de tributación, por lo que terminó estallando una guerra civil. Los nobles se impusieron y obtuvieron más poder a la hora de establecer las reglas, constituyendo primero un «consejo» que luego se convirtió en el primer Parlamento, una institución que evolucionó hasta convertirse en lo que hoy en día sigue funcionando en Inglaterra. El tratado de paz que formalizó este acuerdo y lo convirtió en ley fue la Carta Magna de 1215. Pero como ocurre a menudo, una cosa es la ley y otra es su aplicación. En la práctica, pronto estalló otra guerra civil en la que los nobles y la monarquía volvieron a luchar por la riqueza y el poder. En 1225 se redactó otra Carta Magna, ahora ya bajo gobierno del rey Enrique III (el hijo del rey Juan). Sin embargo, la lucha volvió a estallar unas décadas después, y esta vez los nobles dejaron de entregar sus pagos tributarios a la corona, lo que obligó al rey a ceder ante sus demandas. Estas luchas continuaron, lo que siguió provocando nuevas evoluciones en el orden imperante.

Si avanzamos en el tiempo y estudiamos la realidad política de los siglos XV, XVI y XVII, podemos ver que hubo grandes cambios en las fuentes de riqueza, al principio como resultado de la exploración global y el colonialismo (con los portugueses y los españoles a la cabeza) y posteriormente con la invención del capitalismo (con las acciones, los bonos, etcétera) y su desarrollo de máquinas ahorradoras de mano de obra, que impulsaron las revoluciones industriales (con los holandeses y británicos a la cabeza). Esto hizo más poderosos a aquellos grupos sociales que se beneficiaron de la aparición de estas nuevas fuentes de riqueza; es decir, los cambios en la riqueza y el poder que tuvieron lugar a lo largo de estas épocas hicieron que el poder se desplazase de a) nobles terratenientes (que poseían la tierra, principal fuente de riqueza bajo el antiguo modelo económico) y monarcas (que entonces detentaban el poder político) hacia b) capitalistas (que poseen la riqueza en un modelo de mercado como la economía moderna) y representantes electos o líderes gubernamentales autocráticos (que administran el poder político). Casi todos los países han experimentado esta evolución en sus élites, algunos de forma pacífica, otros de manera muy dolorosa.

Por ejemplo, durante la mayor parte de los siglos XVII y XVIII, en Francia, el rey gobernó a partir de un equilibrio de poder en el que estaban representadas otras tres clases: 1) el clero, 2) la nobleza y 3) los plebeyos. Las dos primeras clases, que representaban solamente el 2 por ciento de la población, tenían más derechos de voto que los plebeyos, a pesar de que éstos constituían el 98 por

ciento de la población. A este orden interno, basado en tres grandes clases, se le conoce como el Antiguo Régimen. Pero luego, prácticamente de la noche a la mañana, todo cambió de manera abrupta como resultado de la Revolución francesa, que estalló el 5 de mayo de 1789 cuando la tercera clase, los plebeyos, se cansó de tolerar este sistema de gobierno, derrocó a los demás grupos y tomó el poder para sí. En la mayoría de los países del mundo, el orden establecido era similar al que acababa de derrumbarse en Francia (es decir, la monarquía y los nobles, que representaban un porcentaje muy pequeño de la población, tenían la mayor parte de la riqueza). En este sentido, no sorprende que se repitiesen los acontecimientos y, en muchos casos, estallasen guerras civiles/revoluciones que reemplazaron el viejo orden por uno nuevo que, además, era radicalmente diferente.

Aunque los órdenes internos que regulan la resolución de estas pugnas entre distintas clases fueron y son diferentes en cada país, lo cierto es que han evolucionado de manera similar. Por ejemplo, la transición siempre se ha movido entre una evolución gradual, a través de reformas, y un cambio abrupto, a través de guerras civiles/ revoluciones. Los órdenes actuales son el resultado de estos procesos. Pero sería un error pensar que no habrá más cambios. Por mi parte, creo que los órdenes nacionales no son rígidos, sino que siguen evolucionando y se van a mover siempre entre esas dos formas de evolución: la reforma o el cambio abrupto. Si bien las clases que controlan la riqueza y el poder político cambian, los procesos que producen tales cambios se han mantenido prácticamente iguales a lo largo del tiempo hasta la actualidad. Estos cambios se han producido a través de luchas que han conducido tanto a a) reformas pacíficas, a través de negociaciones, como a b) reformas violentas, a través de guerras civiles y revoluciones. Las reformas pacíficas tienden a ocurrir más temprano en el ciclo, pero si no son suficiente, por lógicas y consideraciones en las que profundizaremos más adelante, las guerras civiles violentas o las reformas revolucionarias tienden a surgir más tarde en el ciclo.

No puedo dejar de subrayar la importancia que tiene la lucha de clases en relación con las luchas individuales. En Estados Unidos, que a menudo se define como un «crisol de culturas», tendemos a enfocarnos más en las luchas individuales y no le prestamos suficiente atención a la lucha de clases. No me di cuenta de la importancia que tienen tales dinámicas hasta que me lancé a este extenso estudio de historia. De ese esfuerzo he extraído un principio rotundo:

*A lo largo del tiempo, y en distinto grado, en todos los países vemos que las personas se acaban*

*insertando en determinadas «clases», ya sea porque eligen estar con personas como ellos o porque otros los estereotipan como parte de uno u otro grupo.* Por lo general, el poder se comparte entre tres o cuatro clases. Dependiendo de nuestra cercanía a los demás, nos identificaremos con una u otra clase. Sin embargo, externamente, son nuestros amigos, aliados o enemigos los que, ante los ojos de los demás, definen la clase a la que pertenecemos. Las distinciones de clase más comunes nos hablan de ricos y pobres, de derecha (capitalista) e izquierda (socialista), etcétera. Sin embargo, existen muchas otras distinciones importantes: raza, etnia, religión, género, estilo de vida (liberal frente a conservador), ubicación geográfica (grandes capitales contra ciudades medias contra mundo rural), etcétera. En términos generales, la gente tiende a agruparse de esta forma. Al principio del ciclo, cuando todo va a mejor, hay más armonía entre las clases que cuando, al final del ciclo, las cosas van a peor y las diferencias entre los grupos emergen y dan pie a luchas y enfrentamientos.

Me encanta que Estados Unidos sea el país en el que las distinciones de clase resultan menos importantes, pero las clases siguen siendo importantes y, de hecho, son mucho más importantes en momentos de estrés, porque son esas etapas en las que los conflictos de clase se intensifican.

**Para tener una imagen más nítida de lo que supone la lucha de clases, hagamos un ejercicio simple. Piensa en tu situación y tus circunstancias. La mayoría de las personas que te conocen te verán como integrante de una o varias clases. Pues bien, para imaginar cómo te perciben, repasa la siguiente lista:**

- 1. ¿Rico o pobre?**
- 2. ¿Derecha, izquierda o centro?**
- 3. ¿Raza?**
- 4. ¿Etnia?**
- 5. ¿Religión?**
- 6. ¿Género?**
- 7. ¿Estilo de vida (por ejemplo, liberal o conservador)?**
- 8. ¿Ubicación geográfica (por ejemplo, gran capital, ciudad media o mundo rural)?**

**Después de responder a estas preguntas, pregúntate con qué clases sientes más afinidad y quiénes crees que son tus aliados. ¿Hay clases que no te agradan o que incluso percibes como clases rivales o enemigas? ¿Cuáles crees que son las clases dominantes y cuáles dirías que son las clases revolucionarias que aspiran a derrocar a las élites? ¿Qué clases están en ascenso y cuáles van en declive?** Si quieres, escribe sobre este tema y reflexiona en profundidad sobre el mundo en el que vives, porque lo cierto es que en los momentos de conflicto, tener claro en qué clase te encuentras es muy importante para determinar cómo te pueden afectar los acontecimientos y qué es más previsible que suceda en caso de problemas y rupturas.

Hoy en día, sólo un pequeño porcentaje de la población controla el grueso de la riqueza, el poder político y las reglas de juego. Para mí, está claro que la clase capitalista controla el poder financiero en la mayoría de los países y que el poder político de las democracias está, en cambio, en manos de todas las personas que ejercen su derecho a voto (frente a las autocracias, en las que el sistema político está en manos de un número muy limitado de personas).<sup>6</sup>

En la actualidad, las «clases dominantes» y las «élites» son las que supervisan los órdenes internos de la mayoría de los países, pero lo cierto es que estas estructuras están bajo ataque, de modo que esta circunstancia puede estar cambiando. Por ejemplo, hoy en día, en Estados Unidos hay un gran movimiento sociopolítico que insiste en incluir a miembros de diferentes clases tanto en la cúspide del mundo capitalista como en los principales organismos del mundo político. Dependiendo de si se manejan de manera pacífica o violenta y si dan pie a soluciones inteligentes o estúpidas, estos cambios pueden ser buenos o malos. **Una verdad eterna y universal que nos deja la historia es que desde antes incluso de los tiempos de Confucio, que vivió alrededor del año 500 a. C., aquellas sociedades que conforman su liderazgo a partir de una amplia gama de personas y que otorgan responsabilidades basándose en el mérito y no en los privilegios son comunidades que logran el éxito de forma más sostenible, porque 1) reclutan el mejor talento disponible, 2) tienen una mayor diversidad de perspectivas, y 3) se benefician de que el sistema se percibe como justo, lo que fomenta la estabilidad social.**

Supongo que los órdenes internos, tanto los presentes como los del pasado, seguirán evolucionando hasta convertirse en algo diferente a través de las luchas que libran las diferentes clases para determinar cómo dividir la riqueza y el poder político. Debido a que esta dinámica de riqueza y poder es tan importante, vale la pena observarla de cerca para discernir qué clases están ganando y cuáles

están perdiendo en la batalla por la riqueza y el poder (por ejemplo, los desarrolladores de tecnología de la información y la inteligencia artificial ven cómo su poderío aumenta frente a aquellos capitalistas que operaban con otras tecnologías que ahora se ven desbordadas o reemplazadas) y también para determinar cuáles deben ser las reacciones ante estos cambios (con la mirada puesta en el ciclo y su evolución).

De modo que, tal como yo lo veo, todo está cambiando de acuerdo con viejos patrones que, como vengo diciendo, se ven impulsados por una suerte de máquina de movimiento perpetuo. Creo que esta visión de la historia puede probarse y, por tanto, es certera y clara. Esta máquina ha producido y está produciendo diferentes sistemas, como el comunismo, el fascismo, las autocracias, las democracias o los regímenes híbridos, caso del «capitalismo de Estado» en China. En última instancia, su resultado serán nuevos órdenes internos que influirán en cómo se divide la riqueza y cómo se asigna el poder político, lo que afectará en gran medida nuestras vidas, sobre todo dependiendo de cómo las personas eligen estar juntas y cómo la naturaleza humana interviene en la forma en que toman sus decisiones.

**18. El ciclo político izquierda/derecha.** Los capitalistas (es decir, los de la derecha) y los socialistas (es decir, los de la izquierda) no sólo tienen diferentes intereses propios: además, albergan creencias ideológicas profundamente arraigadas por las que unos y otros están dispuestos a luchar. La perspectiva típica del derechista/capitalista parte de que la autosuficiencia, el trabajo duro, la productividad y la interferencia limitada del gobierno, basada en permitir que las personas se queden con los frutos de su trabajo y en respetar las decisiones individuales, son variables moralmente buenas que tienen un efecto positivo para la sociedad. Además, creen que el sector privado funciona mejor que el sector público, que el capitalismo es el mejor sistema posible para la mayoría de la gente y que los multimillonarios que se han hecho a sí mismos son referentes por su contribución a la sociedad. Por lo general, los capitalistas se oponen a prestar excesivo apoyo a personas que no destacan en términos de productividad y rentabilidad. Desde esta lógica: ganar dinero = ser productivo = obtener lo que uno se merece. Por eso no prestan mucha atención al grado de oportunidades que produce la maquinaria económica para la mayoría de las personas. De igual modo, pueden pasar por alto el hecho de que su forma de canalizar la obtención

de ganancias no siempre es óptima cuando se trata de que el sistema logre hacer posible el cumplimiento de los objetivos de la mayoría de las personas. Por ejemplo, en un sistema puramente capitalista, la provisión de una educación pública excelente, que es claramente una de las principales causas de una mayor productividad y mayor riqueza en una sociedad, no sería una alta prioridad.

Por su parte, la perspectiva típica del izquierdista/socialista es que lo moralmente bueno y positivo para la sociedad es ayudarse los unos a los otros, hacer que el gobierno apoye a la gente y compartir la riqueza y las oportunidades. Creen que el sector privado está, en general, dirigido por capitalistas codiciosos, mientras que los trabajadores comunes (profesores, bomberos, trabajadores...) contribuyen más a la sociedad. Los socialistas, y con ellos los comunistas, tienden a concentrarse en dividir bien el pastel, y suelen no ser muy buenos para conseguir que dicho pastel aumente su tamaño. Favorecen una mayor intervención del gobierno, creyendo que los que están en el poder serán más justos que los capitalistas, que simplemente están tratando de explotar a la gente para ganar más y más dinero.

He conocido todo tipo de sistemas económicos en todo el mundo y he visto por qué *la capacidad de generar dinero, ahorrarlo e invertirlo (es decir, el capitalismo) funciona como un motivador eficaz para las personas y permite asignar recursos de manera favorable, elevando el nivel de vida de las personas. Pero en materia de riqueza y oportunidades, el capitalismo es también una fuente de brechas que pueden ser injustas y contraproducentes y, por tanto, pueden tener un efecto desestabilizante. En mi opinión, el mayor desafío de los responsables políticos es diseñar un sistema económico capitalista que eleve la productividad y los niveles de vida sin agravar las desigualdades e inestabilidades.*

**21. La balanza de poder que impulsa el Gran Ciclo de paz/guerra, tanto dentro de los países como entre distintos países.** Al estudiar con mucho detenimiento la historia y experimentar distintos acontecimientos importantes a lo largo de los años y en distintos países, he visto cómo la dinámica del equilibrio de poder impulsa virtualmente todas las luchas por el poder (por ejemplo, la política de oficina en las organizaciones, la política local y nacional en la configuración del orden interno o la política internacional en la configuración del orden mundial). Esto se aplica también a la hora de determinar tanto los cambios de los órdenes mundiales como los movimientos de los

órdenes internos/nacionales. Tal dinámica se desarrolla a través de una serie de pasos que se explican a continuación, aunque la forma exacta en que se desarrollan depende del orden y de las personas que participan en estas etapas:

**Paso 1: La formación de alianzas.** Cuando el poder no está más o menos equilibrado (por ejemplo, si en Estados Unidos vemos que los demócratas tienen mucho más poder que los republicanos, o viceversa), el lado más poderoso se beneficiará de la situación y controlará al lado menos poderoso. Naturalmente, para neutralizar a la facción más fuerte, el partido más débil encuentra otros grupos que se unen a él para oponerse a la formación más fuerte, de modo que, colectivamente, se hace posible tener tanto o más poder que la facción líder. Para atraer a otras facciones y lograr su apoyo, la parte más débil debe hacer concesiones. Si el partido que antes era más débil gana colectivamente más poder que el partido que antes era más fuerte, la facción que antes era más fuerte buscará también los acuerdos con otros grupos, que, a partir de aliarse con ellos, les permita eliminar la superioridad que venía cultivando la fuerza de oposición. Como resultado de esto, aliados con intereses muy diferentes se unen para oponerse a un enemigo común. Como dice el refrán, «el enemigo de mi enemigo es mi amigo». Por supuesto, esta dinámica conduce a que en uno y otro lado se amasen niveles similares de poder y, al mismo tiempo, a circunstancias divisivas en el seno de cada coalición. A veces, las diferencias dentro de las facciones son tan grandes que algunos segmentos querrán destruir a otros para hacerse con el control total del sector. Esta dinámica de formación de alianzas o enemistades ocurre en todos los diferentes niveles, desde las alianzas internacionales más importantes, que definen los elementos más importantes del orden mundial, hasta las alianzas más importantes en los países, que marcan los órdenes internos, pero ocurren también en los Estados, las organizaciones y las familias. El cambio evolutivo más importante que ha afectado a estas dinámicas ha sido el aplanamiento del mundo, que ha contribuido a que los aliados y enemigos ya no sean sólo potencias cercanas, dando pie a coaliciones y enfrentamientos más globales. En los viejos tiempos, estas dinámicas estaban más condicionadas por la geografía (por ejemplo, los países europeos formaron alianzas para luchar contra otros países europeos, los países asiáticos hacían lo mismo en su continente, etcétera), pero a medida que debido a la mejora del transporte y las

comunicaciones el mundo se ha aplanado, este proceso ha cambiado, dando pie a alianzas más interconectadas, grandes y globales. Es por eso que en la Primera y Segunda Guerra Mundial hubo dos grandes bandos.

**Paso 2: Guerras para determinar ganadores y perdedores.** Por lo general, las grandes peleas se dan cuando ambos lados tienen un nivel de poder similar y, además, existen diferencias existenciales entre ellos. Las grandes peleas no suelen ocurrir cuando hay grandes asimetrías de poder, porque sería estúpido que entidades más débiles lucharan contra otras que son obviamente más fuertes (y, si lo hicieran, las peleas serían a pequeña escala). Eso sí, también puede ocurrir que cuando hay niveles similares de poder a ambos lados, surjan situaciones de estancamiento o atasco en lugar de que se desencadenen grandes peleas, puesto que la amenaza existencial de terminar saliendo derrotado es muy poderosa y, ante esa amenaza, puede ser conveniente evitar una lucha a muerte. Por ejemplo, cuando se plantea un escenario de destrucción mutuamente asegurada (por ejemplo, como en la Guerra Fría, ante la perspectiva de una guerra abierta entre Estados Unidos y la Unión Soviética), es más probable que se produzca un enfrentamiento que una pelea.

Si bien por lo general estas grandes batallas son violentas, pueden ser no violentas si las entidades tienen reglas de compromiso no violentas a las que se adhieren y que permiten la resolución de disputas, sobre todo las más existenciales. Por ejemplo, en las elecciones estadounidenses de 2020, los dos partidos políticos tenían aproximadamente la misma cantidad de poder y presentaban diferencias aparentemente irreconciliables, por lo que se produjo una gran lucha por el control político. Eso llevó incluso a un intento de asalto del Capitolio el 6 de enero de 2021, aunque al final prevaleció la idea de la transferencia pacífica del poder político, de acuerdo a lo establecido en la Constitución. La historia ha demostrado que cuando no hay reglas claras o cuando una o ambas partes no las acatan, la lucha puede ser mucho más cruda, incluso hasta la muerte.

**Paso 3: Lucha entre los ganadores.** La historia nos demuestra que después de la lucha por el poder en la que el enemigo común termina siendo derrotado, es típico que quienes se unieron para enfrentar a ese enemigo común acaban luchando entre ellos por el poder. En las filas de la facción perdedora ocurre lo

mismo: surgen las peleas internas, aunque todas las partes de la coalición planean el ataque final que los devuelva a la cima. Se trata del proceso de «purga» que forja el nuevo equilibrio de la dinámica de poder. En Francia, la Revolución vino seguida del Terror. En Rusia, la Unión Soviética vino seguida del Terror Rojo. Este mismo tipo de lucha ha ocurrido entre distintos países. Por ejemplo, es la dinámica que se dio entre Estados Unidos y la Unión Soviética, enfrentados en la Guerra Fría tras haber sido aliados en la Segunda Guerra Mundial. De modo similar, el frente único de comunistas y nacionalistas chinos que luchó contra los japoneses en la Segunda Guerra Mundial luchó posteriormente entre sí por el poder una vez que terminó la guerra. Si uno comprende esta dinámica tan recurrente, entonces debe estar atento a las luchas internas que existen entre los ganadores y los perdedores, sobre todo después de que concluya un gran conflicto como, por ejemplo, una gran guerra. Siempre debemos vigilar si las facciones dentro de cada coalición están inclinadas a luchar entre sí para lograr el control de sus partidos. Cuando aparecen nuevos regímenes (es decir, cuando los ganadores llegan al poder), también es importante ver qué hacen las nuevas élites con los enemigos a los que derrotaron. Lo que sucede a continuación depende del sistema heredado y de los nuevos responsables del sistema. En Estados Unidos y, por lo general, en las democracias, las reglas permiten que los perdedores salgan ilesos de la derrota, lo que les permite levantarse de nuevo e intentar recuperar el poder. En las autocracias más duras, de una manera u otra, los perdedores serán eliminados.

**Paso 4: Tras un período de paz y prosperidad, con el tiempo surgen excesos que se reflejan en grandes lagunas en materia de riqueza y oportunidades, por ejemplo, con escenarios de sobreendeudamiento.** La historia nos muestra que debido a este tipo de dinámicas, el mejor de los tiempos posible (es decir, aquella etapa en que hay paz y prosperidad) suele suceder después de una guerra, cuando el liderazgo y la estructura de poder están claramente establecidos, de modo que no hay grandes luchas por el poder dentro del país ni tampoco se producen enfrentamientos con otros países, porque obviamente hay una entidad más poderosa al mando y esto permite que el resto de la comunidad nacional disfrute de una situación favorable.

**Paso 5: El recrudecimiento del conflicto conduce a cambios revolucionarios en los órdenes nacionales y mundiales.** Mientras haya paz y prosperidad, y mientras se siga percibiendo que el sistema es justo, la mayoría de la gente seguirá siendo disciplinada y productiva. Sin embargo, como analizamos con anterioridad, los períodos de paz y prosperidad tienden a engendrar grandes brechas de riqueza o burbujas de deuda que conducen a conflictos en cuanto la prosperidad se desvanece y emergen otras preocupaciones y causas por las que luchar.

Este ciclo rastrea el orden interno y externo y los ciclos de desorden, que analizaremos con mayor detalle en los capítulos 5 y 6.

### CAPÍTULO 3

## **EL GRAN CICLO DEL DINERO, EL CRÉDITO, LA DEUDA Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA**

**Lo que desean la mayoría de las personas y los países es tener más riqueza y poder. El dinero y el crédito son factores muy importantes para todo lo relativo a estas cuestiones. Si uno no entiende bien cómo funcionan el dinero y el crédito, no puede comprender cómo funciona el sistema, y si uno no entiende cómo funciona el sistema, entonces tampoco podrá comprender lo que se avecina en el futuro.**

Por ejemplo, si no somos conscientes de cómo los locos años veinte llevaron a una burbuja de deuda y produjeron una gran brecha en el reparto de la riqueza económica de la nación, entonces tampoco entendemos hasta qué punto el estallido de esa burbuja condujo a la Gran Depresión de 1930-1933, lo que a su vez provocó grandes conflictos socioeconómicos y propició que Franklin D. Roosevelt fuera elegido presidente en 1932. De hecho, esto también explica que poco después de su investidura, Roosevelt anunciase un nuevo plan según el cual el gobierno central y la Reserva Federal favorecerían la emisión de dinero y crédito, algo que también estaba ocurriendo en otros países y que también podemos ver en la actualidad, en el marco de la respuesta a la crisis causada por la pandemia de la COVID-19. Por eso, a menos que uno comprenda cómo funcionan el dinero y el crédito, no podrá comprender por qué el mundo cambió como lo hizo en 1933 o qué fue lo que sucedió después (la Segunda Guerra Mundial). De hecho, las ramificaciones de las circunstancias económicas previas a la guerra también tuvieron implicaciones en términos de la resolución del conflicto bélico o del nuevo orden mundial de 1945. En cambio, si uno puede reconocer la mecánica subyacente que impulsó todos estos acontecimientos en el pasado, uno puede comprender mejor lo que está sucediendo en el presente y también puede hacerse una idea mucho más clara de lo que es probable que suceda en el futuro.

Hablando de estos temas con destacados historiadores y con líderes políticos de todo el mundo (incluyo aquí a jefes de Estado de ayer y hoy, a ministros de Exteriores y Finanzas o a banqueros centrales), unos y otros llegan a la conclusión de que cada uno de nosotros controla diferentes piezas del rompecabezas que permite explicar cómo funciona el mundo. Me faltaba una comprensión práctica adecuada del funcionamiento de la política y la geopolítica, mientras que a ellos les faltaba una comprensión práctica adecuada de la forma en que operan el dinero y el crédito. Algunos de estos expertos me dijeron que entender el dinero y el crédito les ha ayudado a comprender mejor las lecciones de la historia. Por mi parte, creo que conocer su experiencia en la gestión pública me ha ayudado a mí a conocer mejor las dinámicas que afectan y determinan las decisiones políticas.

Este capítulo se centra en el dinero, el crédito y la economía. ¡Empezamos!

#### LOS FUNDAMENTOS ATEMPORALES Y UNIVERSALES DEL DINERO Y EL CRÉDITO

*Todas las entidades (personas, empresas, organizaciones sin fines de lucro y gobiernos) han enfrentado siempre las mismas realidades financieras básicas. A un lado, tienen un dinero que entra por la puerta (es decir, ingresos) y, al otro lado, tienen otro dinero que sale por la ventana (es decir, gastos). Cuando se consolidan los ingresos y los gastos, podemos conocer cuáles son los ingresos netos. Estos flujos se miden mediante los balances que construyen una cuenta de resultados. Si una entidad genera más de lo que gasta, entonces tiene una ganancia y un beneficio que hace que sus reservas/ahorros aumenten. Si, en cambio, esa entidad gasta más de lo que gana, los ahorros disminuyen y la diferencia se compensa pidiendo dinero prestado o tomando capital de otra persona. Si una entidad tiene muchos más activos que pasivos (es decir, si posee un gran patrimonio neto), podrá gastar por encima de sus ingresos a base de liquidar activos y así cerrar el déficit, pero esto tiene fecha de caducidad, puesto que no será posible seguir haciéndolo cuando se acabe el dinero, momento en el que tocará recortar gastos. En cambio, cuando una entidad no tiene muchos más activos que pasivos y, además, sus ingresos caen por debajo de la cantidad necesaria para cubrir el total de los gastos operativos*

**y los gastos de servicio de la deuda, lo que toca será recortar gastos para evitar un escenario en el que se incumplan los compromisos o sea necesario reestructurar las deudas contraídas.**

Todos los activos y pasivos de una entidad (es decir, sus deudas) deben reflejarse en su balance. Pero tanto si se anotan como si no, todos los países, empresas, organizaciones sin ánimo de lucro e individuos enfrentan la realidad de que si contraen deudas, tarde o temprano deberán enfrentar la necesidad de devolverlas. Cuando los economistas estudian estos asuntos, consideran los ingresos, los gastos y los ahorros de todas las entidades existentes en una economía. *Tal como se refleja en sus estados de resultados y balances, la forma en que las entidades manejan colectivamente sus finanzas es el principal aspecto impulsor de cambios en los órdenes internos y mundiales.* **Si uno puede comprender bien la estructura de sus propios ingresos, gastos y ahorros tiene mucho ganado. Por tanto, es fácil imaginar lo importante que es ser capaz de hacer ese mismo cálculo estimativo para el conjunto de una economía.**

Toma un momento y piensa en tu propia situación financiera. ¿Cuántos ingresos tienes ahora en relación con tus gastos y qué situación crees que tendrás en el futuro? ¿Cuántos ahorros tienes y en qué los inviertes? Ahora pongámonos en distintos supuestos. Si tus ingresos caen o desaparecen, ¿cuánto te durarían tus ahorros? ¿Qué nivel de riesgo tienen tus inversiones y ahorros? Si el valor de tus inversiones se redujera a la mitad, ¿cómo estarías financieramente? ¿Puedes vender con facilidad tus activos y obtener efectivo para cumplir con pagos pendientes o devolver deudas contraídas? ¿Cuáles son tus otras fuentes de dinero, ayudas del gobierno u otras formas de obtener ingresos? Éstos son los cálculos más importantes que uno debe realizar si quiere garantizar su bienestar económico. Pues bien, fíjate ahora en los demás, en otras personas, empresas, organizaciones sin ánimo de lucro y gobiernos. Lo mismo que importa en tu caso es relevante para sus respectivas situaciones. Es importante ver, por tanto, cuáles son las interconexiones existentes y reconocer cómo un posible cambio en las circunstancias puede afectar a todas las partes, incluido a ti mismo. Dado que la economía es la suma de distintas entidades que operan de forma interrelacionada, este tipo de análisis te ayudará a comprender lo que está sucediendo y lo que es probable que suceda en el futuro.

**Por ejemplo, dado que el gasto de una entidad es el ingreso de otra, cuando una entidad recorta sus gastos, eso no sólo perjudicará a la otra entidad, sino que también golpeará a otras que dependen de los gastos de la**

**otra entidad para obtener sus ingresos. De manera similar, dado que las deudas de una entidad son los activos de otra, una entidad que incumple sus compromisos financieros reduce de esta forma los activos de otras entidades, provocando un recorte de sus gastos. Esta dinámica produce una contracción económica que se refuerza a sí misma y se convierte en un problema político a medida que la gente empieza a disputarse un pastel cada vez más reducido.**

Como principio, hay que recordar que *la deuda se come el capital*. Lo que quiero decir con esto es que, por encima de todo, las deudas tienen que devolverse. Por ejemplo, si uno es dueño de una casa (es decir, si tiene una propiedad como forma de capital) y, por circunstancias adversas, ya no es posible cumplir con los pagos de la hipoteca, la casa acabará vendida o incluso será recuperada por el banco. Dicho con otras palabras, se le pagará al acreedor antes que al propietario de la casa. A raíz de esto, cuando tus ingresos son menores que tus gastos y cuando tus activos son menores que tus pasivos (es decir, tus deudas), en el fondo vas camino de tener que vender tus activos.

A diferencia de lo que cree la mayoría, **no existe una cantidad fija de dinero y crédito. Los bancos centrales pueden crear con facilidad dinero y crédito. A las personas, las empresas, las organizaciones sin ánimo de lucro y los gobiernos les gusta que los bancos centrales manejen más crédito y dinero porque esto aumenta su poder adquisitivo. Cuando el dinero se gasta y el crédito disponible se consume, la mayoría de los bienes, servicios y activos de inversión aumentan su precio. Sin embargo, esto genera igualmente una deuda que deberá pagarse en algún punto, lo que requiere que al final las personas, las empresas, las organizaciones sin ánimo de lucro y los gobiernos se vean obligados a gastar menos de lo que ganan, lo cual en clave sociopolítica es difícil y doloroso. Por eso el dinero, el crédito, la deuda y la actividad económica operan bajo procesos intrínsecamente cíclicos. En la fase de creación de crédito, la demanda de bienes, servicios y activos de inversión, así como su producción, avanzan con fuerza, mientras que en la fase de devolución de la deuda, su comportamiento es mucho más débil.**

**Pero ¿y si las deudas nunca tuvieran que devolverse?** Entonces no habría necesidad de asumir la reducción de la deuda, como tampoco se debería desarrollar un período de amortización que siempre resulta complicado. Sin embargo, esto también sería terrible para aquellos que prestaron su dinero,

puesto que lo perderían. Pensemos, por un momento, si podemos encontrar una manera de resolver las crisis de deuda sin que salgan perjudicados ni los prestamistas ni los prestatarios.

Dado que los gobiernos tienen la capacidad de obtener recursos y pedir dinero prestado, ¿por qué el banco central no puede prestar dinero al gobierno central a un tipo de interés cercano al 0 por ciento, para emplear esos recursos de manera que permita apoyar el crecimiento de la economía? ¿No sería entonces posible prestar a otros a tasas bajas y permitir que de esta forma los deudores no devuelvan nunca sus obligaciones? Normalmente, los deudores tienen que devolver el monto original prestado (el principal de la deuda), así como los intereses que se distribuyen en distintas cuotas durante un determinado período. Pero el banco central tiene el poder de fijar el tipo de interés en un 0 por ciento, y de esta forma seguir refinanciando la deuda para que el deudor nunca tenga que pagarla. Esto equivale a dar el dinero a los deudores, pero no se ve así porque la deuda seguiría contabilizada como un activo que posee el banco central, por lo que el banco central aún podría decir que está realizando sus funciones normales. **Esto es exactamente lo que sucedió a raíz de la crisis económica causada por la pandemia de la COVID-19. También se han producido circunstancias similares en otros períodos de la historia. Y entonces, ¿quién paga? Lo cierto es que los perjudicados son aquellos que están fuera del banco central y todavía mantienen sus deudas como activos (efectivo y bonos), puesto que no obtendrán los rendimientos esperados y no podrán preservar su poder adquisitivo.**

**El mayor problema que enfrentamos ahora colectivamente es que para muchas personas, empresas, organizaciones sin ánimo de lucro y gobiernos, sus ingresos son demasiado bajos en relación con sus gastos, y sus deudas y demás pasivos (como lo son también las obligaciones públicas en materia de pensiones, sanidad, etc.) son cada vez más importantes en relación con el valor de los activos manejados.** Puede que no lo parezca —de hecho, a menudo parece que sucede lo contrario—, porque hay muchas personas, empresas, organizaciones sin ánimo de lucro y gobiernos que parecen ser ricos incluso cuando están en pleno proceso de quiebra. Si parecen ricos es porque gastan mucho, tienen muchos activos e incluso retienen mucho dinero en efectivo. Sin embargo, si uno observa con atención, es fácil identificar quiénes son aquellos que parecen ricos, pero tienen problemas financieros, puesto que, en el fondo, tienen unos ingresos que están por debajo de sus gastos o unos pasivos que son

mayores que sus activos, de modo que si uno mira al futuro, es fácil adivinar que tendrán que recortar sus gastos y vender sus activos de maneras dolorosas que los dejarán en la quiebra. Para garantizar que tenemos una visión clara de lo que puede pasar con nuestras propias finanzas, cada uno de nosotros necesita hacer esas proyecciones y pensar cómo será el futuro. Ese mismo cálculo es relevante para toda la economía de un país, incluso para toda la economía mundial. **Si los pasivos son enormes en relación con los ingresos netos o el valor de los activos controlados, estamos ante una situación de debilidad financiera, por mucho que gracias al gasto financiado a base de endeudamiento no lo parezca.**

Si algo de lo que he escrito aquí te resulta confuso, piensa en tus propias circunstancias. Estima, por ejemplo, cuál es tu margen de seguridad financiera (cuánto tiempo puedes «sobrevivir», económicamente hablando, si se da una circunstancia muy adversa y, por ejemplo, pierdes tu trabajo y tus inversiones pierden el 50 por ciento de su valor como resultado de posibles caídas de precios, impuestos agresivos, episodios de inflación, etcétera). Ahora imagina que hacemos ese cálculo para todos los demás. Eso mismo es lo que he intentado con la ayuda de mi equipo en Bridgewater y, francamente, creo que el valor de realizar estas estimaciones es incalculable.<sup>1</sup>

**En resumen, con la única gran e importante excepción que mencioné con anterioridad, estas realidades financieras básicas funcionan de la misma manera para ti y para mí que para todas las personas, empresas, organizaciones sin ánimo de lucro y gobiernos. Todos los países pueden imprimir dinero y generar crédito nuevo para dárselo a la gente y ayudar de esta forma a que se siga gastando o prestando dinero.** Al producir dinero y dárselo a los deudores que lo necesitan, los bancos centrales pueden prevenir la dinámica de la crisis de la deuda que acabo de explicar. Por esa razón, modificaré el anterior principio para decir, de forma más precisa, lo siguiente: *la deuda se come el capital, pero los bancos centrales pueden alimentar la deuda a base de imprimir dinero.* No debería sorprendernos, pues, que ante el previsible dolor económico derivado de un problema así, los gobiernos actúen de esa forma cuando las crisis de la deuda generan escenarios de apalancamiento cuya resolución puede ser políticamente inaceptable.

**Sin embargo, no todo el dinero que imprimen los gobiernos tiene el mismo valor.**

**La divisa que es ampliamente aceptada en todo el mundo se convierte en una moneda mundial de reserva.** Ahora mismo, en el mundo la moneda de reserva dominante es el dólar estadounidense, creado por el banco central estadounidense, que es la Reserva Federal. El euro, producido por el banco central de los países de la eurozona (el Banco Central Europeo), es otra moneda de reserva menos importante. El yen japonés, el renminbi chino y la libra esterlina son otras monedas de reserva relativamente modestas, aunque la divisa china está aumentando con rapidez en importancia.

*Tener una moneda de reserva es fantástico, porque le da a un país un nivel excepcional de poder adquisitivo y genera también un margen elevado de endeudamiento, además de influir en que otras potencias obtengan acceso a mejores o peores condiciones económicas.* Sin embargo, tener una moneda de reserva siembra también las bases para que esa divisa termine perdiendo su estatus. Por ejemplo, como esta circunstancia monetaria ayuda a que un país pueda endeudarse con mayor facilidad o facilita la creación de dinero, también estamos ante una circunstancia que facilita situaciones negativas que son contraproducentes (exceso de deuda, inflación, etcétera). La pérdida de la condición de moneda de reserva es algo terrible porque *tener una moneda de reserva es uno de los mayores poderes que puede tener un país, puesto que le da a ese país un enorme poder adquisitivo y un innegable poder geopolítico.*

Por el contrario, a menudo los países sin moneda de reserva se ven en la necesidad de denominar parte de sus operaciones (por ejemplo, sus emisiones de deuda) en la divisa de referencia, porque su capacidad de hacer esas mismas operaciones en la moneda propia es más limitada. **Cuando los países necesitan desesperadamente tener acceso a monedas de reserva para pagar deudas denominadas en tales divisas o comprar bienes y servicios a quienes sólo hacen negocios en ese medio de intercambio predominante, se puede generar una situación muy delicada, que incluso puede acabar en una bancarrota económica.** Esto ha ocurrido en el pasado y puede volver a ocurrir en el futuro. Por tanto, debemos conocer bien cómo funcionan estas circunstancias y analizar cómo se han abordado en el pasado para saber mejor cómo funciona esta particular máquina. A este tema le he dedicado el presente capítulo. Por consiguiente, comencemos con lo básico y vayamos avanzando.

¿QUÉ ES EL DINERO?

## **El dinero es un medio de intercambio que también se puede utilizar como depósito de riqueza.**

Por «medio de intercambio» me refiero a algo que se puede dar a otros para que compren cosas con ello. En esencia, la gente produce cosas porque desea intercambiarlas con personas que producen otras cosas que desean. Sin embargo, hacer esos intercambios con objetos no monetarios (es decir, el sistema de intercambio a través del trueque) es ineficaz. Por eso, prácticamente todas las sociedades conocidas han creado alguna forma de dinero (es decir, algún tipo de moneda), puesto que tal sistema permite vertebrar las transacciones en torno a algo portátil cuyo valor es reconocido por todos, lo que, por consiguiente, permite realizar intercambios con facilidad.

Por «depósito de riqueza» me refiero a un vehículo que sirve para amasar poder adquisitivo después de adquirirlo y antes de gastarlo. Si bien una de las razones más lógicas para almacenar riqueza es el derecho a poder usar ese dinero en un futuro, las personas también almacenan su riqueza en activos que pueden retener o aumentar su valor con el tiempo (oro, plata, joyas, arte, bienes inmuebles, acciones, bonos...). Y al aferrarse a algo que aprecian, estas personas se dan cuenta de que, además de atesorar divisas, también pueden hacerse con activos que pueden ayudarles a comprar incluso más bienes de los que tendrían si simplemente se hubiesen quedado con las monedas obtenidas en primera instancia. Aquí entran en escena el crédito y la deuda. Es importante comprender la diferencia entre dinero y deuda. El dinero nos permite resolver de inmediato cualquier reclamación: uno paga sus facturas, y punto. La deuda es distinta porque lo que hacemos es comprometernos a devolver un dinero a lo largo de un determinado plazo y en unas determinadas condiciones.

Cuando los prestamistas financian a alguien, asumen que el principal más los intereses obtenidos les servirán para comprar más bienes y servicios que en un escenario en el que ese dinero nunca se presta y sigue en su bolsillo. Si todo va bien, los prestamistas financian operaciones solventes, de modo que pueden recuperar el dinero y obtener una ganancia adicional. Mientras el préstamo está pendiente, para el prestamista figura como un activo (por ejemplo, un bono), y para el prestatario como un pasivo (es decir, una deuda). Cuando se devuelve el dinero, los activos y pasivos desaparecen, de modo que tanto el prestatario como el prestamista están en mejor situación, habiendo en esencia dividido las

ganancias que generan los préstamos productivos y solventes. Este tipo de operaciones son buenas para la sociedad, que se beneficia de las ganancias de productividad resultantes.<sup>2</sup>

Es importante darse cuenta de que, **en gran medida, el dinero y el crédito (en especial el dinero autorizado por el gobierno que está en circulación) carecen de valor intrínseco. Son sólo anotaciones en un sistema de contabilidad que se podrían modificar con facilidad. En realidad, el propósito del sistema es ayudar a asignar recursos de manera eficiente para que la productividad pueda crecer, recompensando tanto a los prestamistas como a los prestatarios. Pero este sistema se rompe periódicamente y,** cuando eso sucede, empieza el proceso de monetización y el valor de la divisa se reduce e incluso se desploma, generando un grave efecto en la riqueza y produciendo un cortocircuito que afecta a la economía y los mercados. Esto ha sido así desde el principio de los tiempos.

Todo esto significa que el sistema de la deuda y el crédito no funciona de forma perfecta. La oferta, la demanda y el valor del dinero están sujetos a oscilaciones. Los aumentos producen una gozosa sensación de abundancia. Las recesiones conllevan reestructuraciones dolorosas.

Veamos ahora cómo funcionan estos ciclos, estudiando desde sus fundamentos hasta la situación en que nos encontramos hoy.

## DINERO, CRÉDITO Y RIQUEZA

**Si bien el dinero y el crédito están asociados con la riqueza, no son lo mismo que la riqueza. Debido a que el dinero y el crédito pueden comprar riqueza (es decir, bienes y servicios), la cantidad de dinero y crédito al que tenemos acceso y la cantidad de riqueza que atesoramos son, en el agregado, prácticamente iguales. Pero a base de crear más dinero y emitir más deuda, uno no puede crear más riqueza. Para crear más riqueza de forma sostenida también es preciso ser más productivo. La relación entre la creación de dinero y crédito, por un lado, y la creación de riqueza, por otro, genera muchas confusiones, pero es importante entender su operativa, porque es el principal factor que impulsa los ciclos económicos. Veámoslo más de cerca.**

Por lo general, existe una relación que se refuerza mutuamente. A un lado está la creación de dinero y crédito y a otro la producción de bienes, servicios y activos de inversión. A veces se confunden uno y otro extremo. **Pensemos en ello de la siguiente manera: hay una economía financiera y una economía real. Aunque están relacionadas, son diferentes. Cada una tiene sus propios factores de oferta y demanda que inciden en su funcionamiento.** En la economía real, la oferta y la demanda vienen impulsadas por la cantidad de bienes y servicios producidos y el número de personas que desean comprarlos. Cuando el nivel de bienes y servicios demandados es muy fuerte y va a más, puede ocurrir que no haya suficiente capacidad para producir las cosas demandadas, de modo que la capacidad de crecimiento de la economía real se ve limitada. Si la demanda sigue aumentando más rápido que la capacidad de producción, los precios suben y la inflación aumenta. Ahí es donde entra en juego la economía financiera. Ante la inflación, para reducir la demanda en la economía real, los bancos centrales ajustan el dinero y el crédito en circulación. Cuando hay muy poca demanda, hacen lo contrario, proporcionando dinero y crédito para estimular la demanda. **Al aumentar y reducir la oferta de dinero y crédito, los bancos centrales pueden aumentar y reducir la demanda y la producción de activos, bienes y servicios financieros.** Pero no pueden hacer esto a la perfección, por lo que se desencadena el ciclo de la deuda a corto plazo, resultando en períodos alternos de crecimiento y recesión.

Por otro lado, y como es lógico, hay que considerar el valor del dinero y el crédito, que se basan en su propia dinámica de oferta y demanda. Cuando se crea una gran cantidad de moneda en relación con la demanda, su valor disminuye. Para determinar mejor qué sucederá, es importante saber adónde fluyen el dinero y el crédito. Por ejemplo, cuando ya no se destinan a préstamos que alimentan aumentos de la demanda económica y, en cambio, se van a otras monedas o a activos de cobertura ante la inflación, son emisiones que no logran estimular la actividad económica y, por el contrario, contribuyen a que el valor de la moneda disminuya y la inflación aumente. En esos momentos, puede desencadenarse un alto nivel de inflación, porque la oferta de dinero y crédito ha aumentado en relación con la demanda, lo que genera un problema de «inflación monetaria». Eso puede suceder al mismo tiempo que existe una demanda débil de bienes y servicios que propicia una deflación en la economía real. Así es como se dan las depresiones inflacionarias. Por estas razones, **tenemos que observar los**

**movimientos en la oferta y la demanda de la economía real, pero también de la economía financiera, porque así logramos comprender mejor lo que es probable que suceda financiera y económicamente en un futuro.**

Por ejemplo, la forma en que el gobierno produce activos financieros a través de la política fiscal y monetaria tiene un efecto muy fuerte sobre quién pasa a atesorar el poder adquisitivo que se deriva de tales activos, lo que también determina cómo se gasta el poder adquisitivo existente en la economía. Normalmente, el dinero y el crédito son creados por los bancos centrales y fluyen hacia activos financieros que el sistema de crédito privado utiliza para financiar los préstamos y gastos de las personas. Pero en momentos de crisis, en lugar de dejar que el mercado y el capitalismo se encarguen de ello, los gobiernos pueden actuar de forma más intervencionista y decidir adónde dirigen el dinero, el crédito y el poder adquisitivo. De hecho, en la práctica, se suspenden la operativa del mercado y el capitalismo tal como los conocemos. Esto es lo que sucedió en todo el mundo en respuesta a la pandemia de la COVID-19.

**Ligada a la confusión entre la economía financiera y la economía real está la cuestión de la relación entre los precios y el valor de las cosas. Debido a que precio y valor tienden a ir juntos, es fácil pensar que son lo mismo. Si tienden a ir juntos es porque cuando las personas tienen más dinero y crédito, están más inclinadas a gastar más y, de hecho, pueden gastar más. En la medida en que el gasto aumenta la producción económica y eleva los precios de bienes, servicios y activos financieros, se puede decir que aumenta la riqueza, porque cuando se mide el valor de sus activos, que es la forma mediante la que contabilizamos este tipo de poder, las personas que ya poseen esos activos se vuelven «más ricas». Sin embargo, por dos razones ese aumento de riqueza es más una ilusión que una realidad: 1) el aumento del crédito que empuja los precios y la producción al alza tiene que ser reembolsado en algún momento, lo que, en igualdad de condiciones, tendrá el efecto contrario cuando llegue el momento de pagar la factura, y 2) el valor intrínseco de una cosa no aumenta solamente porque su precio sube.**

**Piénsalo de esta manera: si eres dueño de una casa y el gobierno crea una gran cantidad de dinero y propicia una expansión del crédito, puede haber muchos compradores ansiosos y *a priori* esto aumentará el precio de la vivienda en cuestión. Pero, en realidad, siendo la misma residencia. Por tanto, la riqueza real no ha aumentado, sólo la riqueza calculada. Ocurre lo**

mismo con cualquier otro activo de inversión que uno posea (acciones, bonos, etcétera) y que pueda experimentar un aumento de precio cuando el gobierno tome la decisión de crear dinero. La riqueza calculada aumenta, pero la riqueza real no cambia realmente, porque uno posee exactamente el mismo título que antes. Dicho con otras palabras, usando el valor de mercado, se genera la impresión de que se ha dado un aumento de la riqueza real, pero ese cambio no se ha manifestado, de momento es sólo una ilusión contable. En lo que respecta a comprender cómo funciona la maquinaria económica, lo importante es comprender que **el dinero y el crédito son estimulantes cuando se entregan, pero deprimentes cuando se devuelven. Eso es lo que normalmente hace que el dinero, el crédito y el crecimiento económico sigan procesos y fases tan cíclicas.**

**Los banqueros centrales que controlan el dinero y el crédito (es decir, los bancos centrales) varían los costes y la disponibilidad de dinero y crédito porque desean controlar mejor los mercados y la economía.** Cuando la economía está creciendo demasiado rápido y existe la voluntad de enfriar esa escalada, los banqueros centrales prefieren que haya menos dinero y crédito disponible, lo que eleva los precios y contiene el ritmo de avance de la expansión económica. Esto anima a las personas a reducir el consumo y prestar dinero a los bancos en lugar de pretender seguir gastando incluso a base de pedir dinero prestado. Cuando hay muy poco crecimiento y los bancos centrales quieren estimular la economía, hacen que el dinero y el crédito sean baratos y abundantes, lo que anima a la gente a pedir dinero prestado para invertir o gastar. Estas variaciones en el coste y la disponibilidad de dinero y crédito también hacen que los precios y las cantidades de bienes, servicios y activos de inversión suban y bajen. Pero los bancos sólo pueden controlar la economía en lo referido a su capacidad para producir dinero y regular la evolución del crédito. De hecho, sus capacidades para influir en estas variables no son absolutas, sino limitadas.

**Para entenderlo mejor, podemos imaginar que el banco central cuenta con una especie de botella en la que retiene un líquido estimulante que cuando sea necesario se puede inyectar en la economía. Cuando los mercados y la economía se hundan, se dispara el dinero y el crédito en circulación. Ahí, el líquido estimulante entra en acción. En cambio, si la economía y los mercados avanzan de manera sólida, no es preciso inducir ningún tipo de estímulo. Estos movimientos provocan subidas y bajadas cíclicas en los montos y precios del dinero y el crédito, pero también en los**

precios y valores de los bienes, servicios y activos financieros. Tales movimientos suelen presentarse en forma de ciclos de deuda a corto plazo y ciclos de deuda a largo plazo. Los ciclos de subidas y bajadas de la deuda a corto plazo suelen durar unos ocho años, más o menos. Tal fenómeno viene determinado por el tiempo que tarda el líquido estimulante en aumentar la demanda hasta el punto en que se alcancen los límites de la capacidad productiva de la economía real. La mayoría de la gente ha conocido ciclos de deuda a corto plazo —son conocidos como «el ciclo económico»—, de modo que se sabe cómo son, hasta tal punto que se piensa, erróneamente, que siempre seguirán siendo así. **Pero hay que distinguir estos procesos del ciclo de la deuda a largo plazo, que normalmente dura entre 50 y 75 años (y, por tanto, contiene entre 6 y 10 ciclos de deuda a corto plazo).**<sup>3</sup> Las crisis de deuda a corto plazo ocurren a medida que se desarrollan ciclos de deuda a largo plazo que son mucho más amplios y, de hecho, suceden sólo una vez en la vida de la mayoría de las personas, de modo que no solemos anticiparlos como una posibilidad. Como resultado, estos sucesos normalmente toman a la mayoría de la gente por sorpresa, y al no estar preparados, pueden provocar mucho daño. **El ciclo de la deuda a largo plazo que hoy se aproxima a su fase tardía empieza en 1944, en los Acuerdos de Bretton Woods, firmados en New Hampshire, y se desarrolla a partir de 1945, cuando terminó la Segunda Guerra Mundial y comenzó a configurarse el nuevo orden mundial dominado por el dólar y Estados Unidos.**

Estos ciclos de deuda a largo plazo vienen impulsados por la cantidad de líquido estimulante que queda en la botella del banco central. Por lo general, arrancan después de que se hayan reestructurado las deudas excesivas existentes y de que los bancos hayan «rellenado» su botella. De igual modo, terminan cuando las deudas son altas y la botella de estimulante está casi vacía o, más específicamente, **cuando el banco central pierde su capacidad de producir dinero y crecimiento crediticio con efecto en el sistema económico y, por tanto, con impacto en el crecimiento económico real.** A lo largo de la historia, los gobiernos y los bancos centrales han creado dinero y crédito, debilitando sus propias monedas y elevando sus niveles de inflación monetaria para compensar la deflación que proviene de los procesos de caída del crédito y contracción económica. Esto suele ocurrir cuando los niveles de deuda son altos, los tipos de interés no pueden reducirse de forma adecuada y la creación de dinero y crédito aumenta los precios de los activos

**financieros con más fuerza de lo que aumenta la actividad económica real. En tales momentos, aquellos que tienen la deuda (que es la promesa de otra persona de devolvernos un dinero más unos intereses) normalmente prefieren cambiar la deuda que atesoran por otras formas de riqueza. Una vez que cala ampliamente la sensación de que el dinero y los activos de deuda ya no son un buen depósito de riqueza, el ciclo de la deuda a largo plazo llega a su fin y debe producirse una reestructuración que afecta a todo el sistema monetario.**

Dado que estos ciclos son acontecimientos muy importantes que han sucedido virtualmente en todas partes a lo largo de la historia, necesitamos entenderlos y establecer principios universales y atemporales que nos ayuden a enfrentarlos bien. Pero la mayoría de la gente, incluidos muchos economistas, ni siquiera reconocen la existencia de estos ciclos. Esto se debe a que para obtener una muestra que sea lo suficientemente grande y diversa como para asentar la aceptación de este concepto, es preciso estudiar cientos de años de historia en decenas de países diferentes. En la parte II del libro haremos precisamente eso, examinando estos ciclos a lo largo de la historia y en todo el mundo, con referencias a la mecánica eterna y universal que marca el funcionamiento del dinero y el crédito y define cuándo dejan de servir como medios de intercambio y depósitos de riqueza. En este capítulo, sintetizaré todos esos casos históricos para presentar primero cómo funcionan de manera arquetípica.

Comenzaré por los conceptos básicos del ciclo de la deuda a largo plazo, remontándome desde el pasado hasta el presente, para plantear una plantilla que nos sirva para entender, a grandes rasgos, sus dinámicas. Para ser claros, no afirmo que todos los casos sucedan exactamente así, sino que la mayoría describen este patrón de forma más o menos fiel.

## **EL CICLO DE LA DEUDA A LARGO PLAZO**

**El ciclo de la deuda a largo plazo se desarrolla en seis etapas:**

**Etapa 1: Comienza con a) poca o ninguna deuda, y b) dinero «fuerte».**

En gran medida mediante la reestructuración y la monetización de las obligaciones contraídas, la carga de la deuda del ciclo anterior fue eliminada. Esto generó consecuencias, como por ejemplo la inflación, que derivaron en el

retorno al dinero fuerte, siguiendo el viejo ideal de las monedas vinculadas al oro y la plata (a veces también al cobre u otros metales como el níquel) o estableciendo vínculos entre la divisa nacional y una moneda de reserva internacional. Por ejemplo, después de la destrucción de la deuda y el dinero que experimentó la República de Weimar, en Alemania, el dinero quedó respaldado por activos y tierras denominadas en oro y la divisa se vinculó al dólar. Lo mismo sucedió en Argentina tras la crisis monetaria que arrancó a finales de la década de 1980 y que terminó vinculando su moneda al dólar.

En esta etapa, es importante que el dinero sea «fuerte», porque no habrá confianza (y, por tanto, crédito) si no existen garantías de la solvencia del intercambio. De esta forma, cualquier transacción puede ser resuelta de forma certera, incluso si el comprador y el vendedor son extraños o incluso enemigos. Un viejo refrán dice que «el oro es el único activo financiero que no es responsabilidad de otra persona». Cuando uno recibe monedas de oro de un comprador, puede fundirlas e intercambiar el metal y, aun así, seguirá recibiendo casi el mismo valor que si las hubiera gastado, a diferencia de un activo de deuda como el papel moneda, que encarna solamente la promesa de entregar un determinado valor (que no es una gran promesa, dado lo fácil que es imprimir). Cuando los países están en guerra y no hay confianza en sus intenciones ni en su capacidad de pago, se valoran por ejemplo los pagos en oro. Por consiguiente, el oro (y, en menor medida, la plata) se puede utilizar como un medio seguro de intercambio y un depósito seguro de riqueza.

## **Etapas 2: Papel moneda.**

Debido a que portar una gran cantidad de dinero en metálico es arriesgado e inconveniente, y puesto que expandir el crédito es atractivo tanto para los prestamistas como para los prestatarios, surgen partes intermediarias que custodian el dinero fuerte en un lugar seguro y emiten derechos de papel vinculados a él. Ahora esta intermediación la realizan los bancos, pero antaño fue un rol que también desarrollaron otras instituciones en las que la gente confiaba, como los templos en China. **Muy pronto la gente acepta esos reclamos (los que encierra el papel moneda) como si fueran una forma de dinero en sí mismos.** Después de todo, pueden canjearse por dinero tangible o usarse para comprar cosas directamente. Este tipo de sistema monetario es un

«sistema monetario vinculado», porque el valor del papel moneda está vinculado al valor de algo por lo general asociado con el «dinero fuerte», caso del oro y la plata.

### **Etapa 3: Aumento de la deuda.**

**Al principio, hay un mismo número de reclamantes sobre los derechos a acceder al «dinero fuerte» recogido por el sistema. Pero es entonces cuando los intermediarios (los bancos) descubren las maravillas del crédito y la deuda.** A cambio del pago de intereses, los titulares de créditos en papel los prestan a los bancos. A los bancos les gusta entrar en este tipo de operaciones, porque pueden prestar el dinero a otros que ofrezcan un interés más alto, lo que les permite obtener ganancias. A aquellos que piden dinero prestado al banco también les gusta el sistema, porque les ofrece un poder adquisitivo que antes no tenían. Y a toda la sociedad le parece procedente, porque esto hace que aumenten los precios de los activos y la producción. Como todos están contentos de ver cómo evolucionan las cosas, cada vez se produce más. Se cierran más y más préstamos, hay un proceso de auge y la cantidad de reclamos sobre el dinero (es decir, activos de deuda) aumenta en relación con la cantidad de bienes y servicios reales que hay para comprar. Con el tiempo, tales reclamaciones se vuelven mucho mayores que el dinero real existente en el banco.

**Los problemas empiezan a aflorar cuando ya no hay suficientes ingresos para pagar las deudas, o cuando la cantidad de reclamaciones que las personas esperan vender para obtener dinero y comprar bienes y servicios aumenta con mayor rapidez que la cantidad de bienes y servicios, hasta que la conversión de un activo de deuda (por ejemplo, un bono) en dinero fuerte se vuelve inalcanzable. Estos dos problemas tienden a juntarse.**

Con respecto al primero de estos problemas, pensemos en la deuda como una forma de ganancias negativas y como un activo negativo que devora las ganancias (porque las ganancias tienen que dedicarse a pagar las deudas), devorando a su vez otros activos (porque se hace preciso vender otros activos para obtener el dinero necesario que permita pagar la deuda). Por su prelación (es decir, porque hay que cumplir con las obligaciones de deuda antes que con otros compromisos), los ingresos y el valor de los activos caen, lo que hace necesario recortar gastos y vender activos para obtener el efectivo necesario.

Cuando eso no es suficiente, debe haber a) reestructuraciones de deuda (mediante las cuales se reducen las deudas y la carga de la deuda, lo cual es problemático tanto para el deudor como para el acreedor, porque las deudas de una persona son los activos de otra), o b) impresiones de dinero por parte del banco central mientras el gobierno facilita el acceso a crédito y expande el gasto, intentando llenar los huecos en los ingresos y los balances.

**Etapa 4: Crisis de deuda, incumplimientos y devaluaciones (que a su vez conducen a la impresión de dinero y a la ruptura del vínculo con el dinero fuerte).**

En cuanto al segundo problema, esto ocurre cuando los tenedores de deuda no creen que vayan a obtener un rendimiento adecuado en relación con otras reservas de riqueza y con los costes de bienes y servicios. Los activos de deuda (por ejemplo, los bonos) están en manos de inversores que creen que son depósitos de riqueza que se pueden vender para obtener dinero y, por tanto, se pueden utilizar para comprar cosas. Cuando los tenedores de activos de deuda intentan hacer la conversión a dinero real o bienes y servicios reales y descubren que no es posible hacerlo, se produce un «pánico» bancario, puesto que muchos tenedores de esa deuda tratan de hacer la conversión a dinero fuerte de todos los reclamos que controlaban. Independientemente de si es un banco privado o un banco central, el banco se enfrenta entonces a la opción de decidir si permite que ese flujo de dinero salga del activo de deuda, lo que elevará las tasas de interés y hará que la deuda y los problemas económicos empeoren, o si imprime dinero, en forma de emisión de bonos, para evitar que suban los tipos de interés y, con suerte, revertir la situación. Es inevitable que el banco central rompa el vínculo, imprima el dinero y opte por la devaluación, porque no actuar así provoca una depresión deflacionaria que se antoja intolerable en clave social, económica y política. En esta etapa, la clave es crear suficiente dinero y lograr una devaluación que permita compensar la depresión deflacionaria, pero sin llegar a producir una espiral inflacionaria. Si esto se hace bien, estamos ante lo que he denominado «desapalancamiento hermoso», que describo de manera más completa en *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*. A veces, esta salida es posible. Sin embargo, cuando la relación entre las reclamaciones sobre dinero (activos de deuda) y la cantidad de dinero «fuerte» que hay y la cantidad de bienes y servicios que hay a disposición es demasiado alta, el banco está en

un aprieto. Simple y llanamente, no tiene suficiente dinero «fuerte» para cumplir con los reclamos. Cuando eso sucede con un banco central, tiene la opción de incumplir las promesas dadas o romper el vínculo con el dinero «fuerte», optando por imprimir dinero y aceptar una devaluación. Cuando las reestructuraciones de la deuda y las devaluaciones de la moneda son demasiado grandes, conducen al colapso y posible destrucción del sistema monetario. Cuanta más deuda (es decir, derechos sobre dinero y derechos sobre bienes y servicios) haya en el sistema, más necesario será devaluar el dinero.

Recordemos que siempre hay una cantidad limitada de bienes y servicios, porque su cantidad está limitada por la capacidad de producción de la economía real. Recordemos también que como se muestra en nuestro ejemplo del papel moneda como reclamo sobre dinero fuerte, hay una cantidad limitada de dinero fuerte (por ejemplo, oro en depósitos controlados por los bancos), mientras que la cantidad de papel moneda (las reclamaciones sobre ese dinero fuerte) y la deuda (las reclamaciones sobre ese papel moneda) van en aumento constantemente. A medida que la cantidad de reclamaciones de papel moneda crece en relación con la cantidad de dinero en efectivo en el banco y los bienes y servicios que produce la economía, aumenta el riesgo de que los tenedores de esos activos de deuda no puedan canjearlos por las cantidades de dinero en efectivo o bienes y servicios que esperan recibir por ellos.

Aunque los bancos centrales tienen más opciones que los bancos privados, tanto si es un banco privado como si estamos ante un banco central, un banco que no puede entregar suficiente dinero fuerte para cumplir con los reclamos que se le hacen entra en problemas. Esto se debe a que un banco privado no puede imprimir el dinero ni cambiar las leyes para facilitar el pago de sus deudas, mientras que algunos bancos centrales sí pueden hacerlo. **Los bancos privados deben incumplir o ser «rescatados» por el gobierno con inyecciones de capital, mientras que cuando sus deudas están denominadas en la moneda nacional, los bancos centrales pueden devaluar sus créditos (por ejemplo, devolver entre un 50 y un 70 por ciento de lo prometido). En cambio, si la deuda está denominada en una divisa extranjera, que el banco central no puede imprimir, entonces también se llega, inevitablemente, a un incumplimiento.**

**Etapa 5: Dinero fiduciario y, con el tiempo, devaluación del dinero.**

Los bancos centrales quieren estirar el ciclo del dinero y el crédito para que dure el mayor tiempo posible porque eso es mucho mejor que la alternativa de una crisis. Entonces, cuando el sistema de dinero fuerte y los reclamos sobre éste acaban generando una situación muy restrictiva, a menudo se abandona el sistema en vigor y se instaura uno de «dinero fiduciario». Bajo este paradigma ya no existe ningún vínculo a cualquier forma de dinero fuerte, sino que sólo existe un papel moneda que el banco central puede imprimir sin restricciones. Como resultado, no hay riesgo de que el banco central vea su reserva de dinero fuerte agotada y desaparece la posibilidad de que se incumplan las promesas de canje. Ahora, el riesgo es otro, porque, liberados de las restricciones propias del suministro de un activo tangible, como el oro, la plata o algún otro activo real, las personas que controlan la máquina de imprimir moneda (es decir, los banqueros centrales, que trabajan en estrecha relación con los políticos y con los banqueros privados) crearán siempre más dinero y activos y pasivos de deuda en relación con la cantidad de bienes y servicios que se producen, hasta que llegue el momento en que los que han acumulado una deuda excesiva intenten convertirla en bienes y servicios, lo que tendrá el mismo efecto que un pánico bancario y resultará en impagos de la deuda o en la devaluación del dinero.

En la noche del 15 de agosto de 1971 sucedió por última vez en Estados Unidos el cambio de un sistema en el que las anotaciones de deuda son convertibles en un activo tangible (por ejemplo, el oro o la plata) a una tasa fija vinculada a un sistema monetario fiduciario en el que no existe tal convertibilidad. Como mencioné antes, estaba viendo la televisión cuando el presidente Richard Nixon le dijo a todo el mundo que el dólar ya no estaría vinculado al oro. Pensé que aquello desataría un auténtico caos financiero y propiciaría la caída de las acciones. En cambio, sucedió todo lo contrario. Como nunca antes había visto una devaluación, no entendía bien cómo funciona.

En los años previos a 1971, en el marco de la llamada «política de armas y mantequilla», el gobierno de Estados Unidos había gastado mucho dinero en programas militares y sociales. Ese desembolso se pagó pidiendo dinero prestado, lo que generó una deuda creciente. La deuda era un derecho sobre dinero que podía canjearse por oro. Los inversores trataban esta deuda como un activo, porque cobraban intereses y porque el gobierno de Estados Unidos había vinculado esos pagarés con el oro que se guardaba en las cajas fuertes de la Reserva Federal. A medida que aumentaron los déficits presupuestarios y el gasto siguió creciendo, Estados Unidos tuvo que emitir mucha más deuda; es

decir, creó muchos más derechos sobre el oro, a pesar de que la cantidad de oro en el banco era la misma y no aumentó. Los inversores que fueron lo suficientemente astutos para percibirlo se dieron cuenta de que la cantidad de reclamos pendientes era mucho mayor que la cantidad de oro disponible. Por tanto, si esta dinámica continuaba, Estados Unidos tendría que incumplir sus compromisos de pago. Por consiguiente, conscientes de lo que podía pasar, los más observadores se deshicieron de sus reclamos vinculados al dólar. Por supuesto, la idea de que el gobierno de Estados Unidos (el país más rico y poderoso del mundo) incumpliera su promesa de dar oro a quienes tuvieran derechos sobre él parecía inverosímil. Por eso, la mayoría de la gente se sorprendió por el anuncio de Nixon y, en cambio, su efecto en los mercados fue favorable, porque muchas personas que operaban en el sector financiero entendían las mecánicas del dinero y el crédito.

**Cuando los ciclos crediticios alcanzan su límite, la respuesta lógica y clásica de los gobiernos y sus bancos centrales es crear una gran cantidad de deuda e imprimir dinero que se gastará en bienes, servicios y activos de inversión, manteniendo la economía en movimiento.** Eso es lo que se hizo durante la crisis de la deuda de 2008, cuando los tipos de interés ya no podían bajar, porque ya habían alcanzado el 0 por ciento. También sucedió en 2020, en respuesta a la caída desencadenada por la pandemia de la COVID-19. De igual modo, ésa fue la respuesta de política económica a la crisis de la deuda de 1929-1932, cuando los tipos de interés también se habían reducido de manera similar, acercándose al 0 por ciento. En el momento en que escribo esto, la creación de deuda y dinero lleva tiempo desarrollándose en cantidades mucho mayores que en cualquier otro momento desde la Segunda Guerra Mundial.

Para ser claros, imprimir dinero y ponerlo en circulación para gastar en lugar de respaldar el gasto con el crecimiento de la deuda no está exento de beneficios: el dinero se gasta como crédito, pero en la práctica (más que en la teoría) no tiene que ser devuelto. Siempre y cuando el dinero se destine a un uso productivo, no hay nada de malo en que se produzca un aumento en el crecimiento del dinero, en lugar de un aumento en el crecimiento del crédito/deuda. El riesgo es que a menudo esto no es lo que sucede. Y si el dinero se imprime de forma demasiado agresiva y no se utiliza de manera productiva, la gente dejará de utilizarlo como depósito de riqueza y destinará su riqueza a otras cosas.

La historia nos ha demostrado que *no debemos depender de los gobiernos para estar*

*protegidos financieramente.* Al contrario, lo esperable es que por las mismas razones por las que muchos individuos podrían cometer los mismos excesos si detentaran una posición similar, la mayoría de los gobiernos abusan de la posición de privilegio que les da el ser creadores y usuarios de dinero y crédito. Ningún legislador controla el conjunto del ciclo. Cada actor juega su papel en una u otra parte y hace lo que más le conviene dadas sus circunstancias, incluido el incumplimiento de promesas, por malo que resulte para el conjunto del ciclo.

Dado que en las primeras etapas del ciclo de la deuda se considera que los gobiernos son merecedores de confianza y necesitan dinero tanto o más que cualquier otra persona, suelen ser los mayores prestatarios. Más adelante, los nuevos líderes gubernamentales y los nuevos banqueros centrales deben enfrentar el desafío de pagar las deudas comprometidas con menos líquido estimulante en su particular botella. Para empeorar las cosas, los gobiernos también tienen que rescatar a los deudores cuyos errores dañarían gravemente el funcionamiento del sistema. El síndrome de que haya instituciones que se consideran «demasiado grandes para caer» (*too big to fail*) explica la motivación de estos rescates. Al final, se generan atolladeros muy complejos y la deuda sigue creciendo.

De forma creciente, el gobierno contribuye a la acumulación de deuda con sus acciones, convirtiéndose él mismo en un gran deudor. Cuando estalla la burbuja de la deuda, el gobierno se rescata a sí mismo y a otros agentes económicos comprando activos o imprimiendo dinero y devaluándolo. Cuanto mayor es la crisis de la deuda, más evidente es este papel del gobierno. Si bien es indeseable y negativo, es comprensible que así sea. *Cuando uno puede fabricar dinero y crédito, y dárselo a todos para hacerlos más felices, es muy difícil resistir la tentación de actuar así.*<sup>4</sup> Estamos, pues, ante una estrategia relativamente predecible. **A lo largo de la historia, son muchos los gobernantes que han acumulado deudas que no vencerán hasta mucho después de que terminen sus propios mandatos, de modo que serán sus sucesores quienes paguen la factura correspondiente.**

Imprimir dinero y comprar activos financieros (en esencia, bonos) mantiene los tipos de interés más bajos, lo que estimula el endeudamiento y la compra. De esta forma se anima a los inversores que poseen bonos a venderlos. Los tipos bajos también alientan a inversores, empresas y particulares a pedir prestado e invertir en activos de mayor rentabilidad, obteniendo lo que quieren a través de pagos mensuales que resultan aparentemente manejables.

Esto lleva a los bancos centrales a imprimir más dinero y comprar más bonos y, a veces, otros activos financieros. Por lo general, el resultado de esta política es un aumento en los precios de los activos financieros, mientras que esta política es relativamente ineficiente si lo que se pretende es hacer que el dinero, el crédito y el poder adquisitivo lleguen a las manos de quienes más los necesitan. Eso es lo que sucedió en 2008 y lo que ha venido ocurriendo desde entonces hasta la crisis inducida por la COVID-19 en 2020. Cuando la impresión de dinero y la compra de activos financieros no logran llevar dinero y crédito adonde deben ir, el gobierno central pide dinero prestado al banco central (que lo imprime) para que el gobierno pueda gastarlo en lo que necesita. El 9 de abril de 2020, la Reserva Federal anunció un plan de este tipo. Su enfoque de imprimir dinero para comprar deuda (la monetización de la deuda) es mucho más aceptable en clave política, porque se ve como una forma de transferir riqueza de quienes la poseen a quienes la necesitan. En cambio, si se hace esto mismo a base de subir los impuestos, aquellos que hacen una aportación fiscal media o alta reaccionan negativamente. **Por eso, los bancos centrales siempre terminan imprimiendo dinero y devaluando la moneda.**

**Cuando los gobiernos imprimen demasiado dinero y compran una cantidad elevada de deuda, se produce el abaratamiento de ambas variables, lo que en esencia actúa como un impuesto sobre quienes poseen dinero y deuda, al tiempo que facilita un poco las cosas a los deudores y prestatarios. Cuando esto se desarrolla hasta el punto de que los tenedores de dinero y activos de deuda se dan cuenta de lo que está sucediendo, a menudo buscan vender sus activos de deuda o pedir dinero prestado para endeudarse y que sea posible pagar con dinero barato. También se suele trasladar la riqueza a depósitos como el oro y ciertos tipos de acciones, o incluso a otro país que no tenga estos problemas. Por lo general, en estas circunstancias y momentos, los bancos centrales siguen imprimiendo dinero y comprando deuda directa o indirectamente (por ejemplo, haciendo que los bancos se encarguen de comprar la deuda por ellos) y, en paralelo, se toman medidas restrictivas como, por ejemplo, la limitación de los flujos de dinero hacia activos de cobertura de inflación, divisas alternativas u otros países y mercados.**

Estos períodos de «reflación» estimulan una nueva expansión monetaria y crediticia que financia otra expansión económica (lo que es bueno para el valor de las acciones) o devalúan el dinero para producir inflación monetaria (lo que

es bueno para los activos de cobertura de inflación, como el oro, las materias primas y los bonos vinculados a la inflación). Al principio del ciclo de la deuda a largo plazo, cuando la cantidad de deuda acumulada no es grande y hay mucho margen para buscar el estímulo de la economía a base de reducir los tipos de interés (o en su defecto, imprimir dinero y comprar activos financieros), hay una gran probabilidad de que el crecimiento del crédito y el aumento de la producción económica arrojen un saldo positivo. Pero, más adelante, cuando estamos en otro punto en el ciclo de la deuda a largo plazo y el monto de deudas pendientes de devolución es grande, ya no hay mucho espacio para introducir políticas de estímulo y existe una probabilidad mucho mayor de que terminemos viendo un cuadro de inflación monetaria y debilidad económica.

**Si bien la gente tiende a creer que una moneda es algo permanente y que el «efectivo» es el activo más seguro, esto no es cierto.** *Todas las monedas se devalúan e incluso algunas mueren. Cuando esto ocurre, el efectivo y los bonos (que son promesas de recibir moneda) se devalúan o se hunden.* **Esto se debe a que imprimir una gran cantidad de moneda y devaluar la deuda es la forma más conveniente de reducir o eliminar la carga de obligaciones existente.** Como describe el capítulo siguiente, cuando la carga de la deuda se reduce o elimina lo suficiente, los ciclos de expansión de crédito/deuda pueden comenzar de nuevo.

Como expliqué en *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*, **para aminorar su peso en relación con los niveles de ingresos y el flujo de efectivo que son necesarios para pagar las deudas, los responsables de formular soluciones políticas disponen de cuatro palancas para reducir la deuda y los intereses vinculados a su servicio:**

- 1. La austeridad (menos gasto)**
- 2. Los incumplimientos de la deuda (y su correspondiente reestructuración)**
- 3. Las transferencias de dinero y crédito, de quienes más tienen a quienes más lo necesitan (por ejemplo, aumentando la recaudación de impuestos y la redistribución)**
- 4. Imprimir dinero y favorecer la devaluación**

Por lo general, estas palancas progresan de una a otra por razones lógicas:

- La austeridad es deflacionaria y no se extiende mucho en el tiempo, porque es demasiado dolorosa.
- Los impagos y las reestructuraciones de la deuda también son deflacionarios y dolorosos, porque las deudas que se eliminan o que ven reducido su valor son los activos de alguien. Como resultado, los incumplimientos y las reestructuraciones son dolorosos tanto para el deudor, que se arruina y ve cómo pierde sus activos, como para el acreedor, que pierde riqueza cuando la deuda se amortiza de esta forma.
- Las transferencias de dinero y crédito de quienes más tienen a quienes más lo necesitan son políticamente desafiantes, pero más tolerables que las dos primeras formas, y por lo general forman parte de la resolución.
- En comparación con los puntos anteriores, *imprimir dinero se revela como la forma de reestructurar las deudas, porque su funcionamiento resulta difuso para la mayoría de la población, lo que reduce el rechazo a este tipo de respuesta.* De hecho, a la mayoría de las personas que sí se pronuncian sobre esta salida suele parecerles que es una solución óptima porque 1) ayuda a aliviar la presión de la deuda, 2) es difícil identificar a las partes perjudicadas por la pérdida de riqueza (aunque tampoco tanto, porque básicamente son las personas que poseen más dinero y activos de deuda), y 3) en la mayoría de los casos hace que otros activos suban, en el marco de una depreciación de la moneda, por lo que parece que la gente se está volviendo más rica.

Conforme los gobiernos y los bancos centrales han movilizado grandes cantidades de dinero y crédito es lo que ha venido sucediendo en 2020 y 2021 durante la crisis de la COVID-19. No escuchamos a nadie quejarse sobre el efecto que tiene la creación de dinero y crédito. De hecho, la gente se opone a que los gobiernos pequen de tacaños e insistan en dar menos en vez de más. Casi nadie reconoce, en cambio, que los gobiernos no tienen verdaderamente el dinero que están desembolsando. De hecho, rara vez nos paramos a pensar sobre el hecho de que los gobiernos no son entidades ricas, con grandes montañas de dinero acumulado. Los gobiernos son instituciones que representan colectivamente a toda la gente que, en última instancia, tendrá que pagar por la creación y distribución de dinero y deuda. ¿Imaginas qué dirían esos mismos ciudadanos si el gobierno recortara sus gastos para equilibrar el presupuesto y defendiera, además, que las empresas y familias hagan lo mismo? ¿Y qué pasaría

si el gobierno aprobase subidas fiscales para enfrentar la situación? Al final, en clave política, el camino de la producción de dinero y crédito es mucho más tolerable y aceptable que cualquiera de las opciones alternativas. Es como si cambiaras las reglas del Monopoly para permitir que el banquero emita más dinero y lo redistribuya cada vez que los jugadores se arruinan y se enfadan por haberse quedado fuera del juego.

### **Etapas 6: Vuelo de regreso al dinero fuerte.**

**Cuando se lleva demasiado lejos, la sobreimpresión de dinero fiduciario conduce a la venta de activos de deuda y a la dinámica del «pánico» descrita con anterioridad, lo que en última instancia reduce el valor del dinero y el crédito, llevando a mucha gente a huir tanto de la moneda como de la deuda.** La historia nos enseña que la gente suele recurrir al oro, la plata, las acciones que tienen más potencial de mantener su valor real y las divisas y activos de otros países que no enfrentan estos problemas. Algunas personas creen que tiene que haber una moneda de reserva alternativa que propicie esta fuga, pero eso no es cierto, ya que ha existido esta misma dinámica en casos en que no había una divisa paralela a la que acudir (por ejemplo, en la China dinástica o durante el Imperio romano). Hay muchas cosas en las que la gente busca seguridad cuando se devalúa el dinero, incluidas las piedras utilizadas para la construcción, como vimos en la República de Weimar. La degradación de la moneda lleva a la gente a huir de ella y de la deuda que está denominada en dicha divisa.

En esta etapa del ciclo de la deuda, suele haber tensiones económicas provocadas por las grandes diferencias de riqueza y valores que emergen en la sociedad. Estas brechas conducen a impuestos más altos y exacerban las tensiones entre los que tienen y los que no tienen. Esto también hace que aquellos con más riqueza intenten cambiar a activos más sólidos, buscando otras monedas y otros mercados. Naturalmente, quienes gobiernan y ven cómo se produce esta fuga y este repudio a su moneda y su deuda intentan detener el proceso. Por tanto, los gobiernos procuran detener la inversión en activos refugio como el oro (al prohibir las transacciones y la propiedad de oro, por ejemplo), las monedas extranjeras (al eliminar la capacidad de realizar transacciones denominadas en tales divisas) y los países extranjeros (al establecer controles de

cambio para evitar que el dinero pueda salir del país). Con el tiempo, la deuda se va reduciendo y, por lo general, el dinero necesario para financiarla se vuelve más abundante y más barato, lo que devalúa tanto al dinero como a la deuda.

**Si las devaluaciones y los incumplimientos se vuelven tan extremos que el sistema monetario y crediticio se derrumba, lo cierto es que por lo general la necesidad obliga a los gobiernos a volver a alguna forma de moneda fuerte para reconstruir la fe de la gente en el valor del dinero como reserva de riqueza.** Muy a menudo, aunque no siempre, con la promesa de permitir que los tenedores de ese nuevo dinero lo conviertan en dinero fuerte cuando sea necesario, el gobierno vincula su dinero al oro o a una moneda de reserva fuerte. A veces, ese dinero fuerte es la divisa de otro país. Por ejemplo, durante las últimas décadas, muchos países con monedas débiles han vinculado su dinero al dólar estadounidense o simplemente han dolarizado su economía (es decir, han utilizado el dólar como su propio medio de cambio y reserva de riqueza).

**Por tanto, como hemos visto, al principio del ciclo de deuda a largo plazo, cuando no hay mucha deuda acumulada, mantener deuda como un activo que genera intereses es en general positivo; pero mantener deuda al final del ciclo, cuando sí hay importantes obligaciones pendientes, es más arriesgado porque es más probable que se den incumplimientos o devaluaciones y el riesgo asumido es muy alto en relación con la tasa de interés que se está ofreciendo.** Por eso, tener un título de deuda en estas circunstancias es un poco como sostener una bomba de relojería: quizá te recompensa en el más corto plazo, pero puede explotar en cualquier momento. Y, como hemos visto, esa gran explosión (es decir, un gran incumplimiento o una gran devaluación) ocurre más o menos cada cincuenta o setenta y cinco años.

**Estos ciclos de acumulación y cancelación de deudas han existido durante miles de años** y, en algunos casos, casi se han institucionalizado. Por ejemplo, el Antiguo Testamento planteaba un año de jubileo cada cincuenta años, en el que se perdonarían todas las deudas. Saber que el ciclo de la deuda ocurriría dentro de esos plazos permitía que todos actuaran de manera racional, preparándose para ello.

Comprender mejor este ciclo de la deuda es vital, porque en vez de sorprendernos, lo que queremos es estar mentalizados si algo así se materializa. Ése es mi principal objetivo al escribir este libro. Irónicamente, **cuanto más cerca está la mayoría de la gente de la explosión (lo que ocurre también cuando las reclamaciones pendientes son mayores en relación con la**

cantidad de dinero fuerte y riqueza tangible), más peligrosa es la situación, pero más seguridad suele sentir y profesar la mayoría de la gente. Eso se debe a que han poseído la deuda y disfrutado de las recompensas derivadas de asumir tales obligaciones a lo largo de los años y a que cuanto más tiempo ha pasado desde la última explosión, más se ha desvanecido el recuerdo de sus consecuencias. Por eso, incluso cuando los riesgos de mantener la deuda aumentan y las recompensas disminuyen, sigue habiendo un sentimiento de relativa tranquilidad. Para evaluar de forma adecuada el riesgo/recompensa de sostener esa bomba de relojería, uno debe estar constantemente al tanto de la cantidad de deuda que debe pagarse en relación con la cantidad de dinero fuerte que hay para pagarla, así como de la cantidad de pagos de deuda que deben realizarse en relación con el *cash flow* de los deudores y los intereses que generan.

#### RESUMEN DEL CICLO DE DEUDA A LARGO PLAZO

**Durante miles de años, siempre ha habido tres tipos de sistemas monetarios:**

**Tipo 1: Dinero fuerte (por ejemplo, monedas de metal)**

**Tipo 2: Papel moneda (divisas vinculadas de algún modo a una forma de dinero fuerte)**

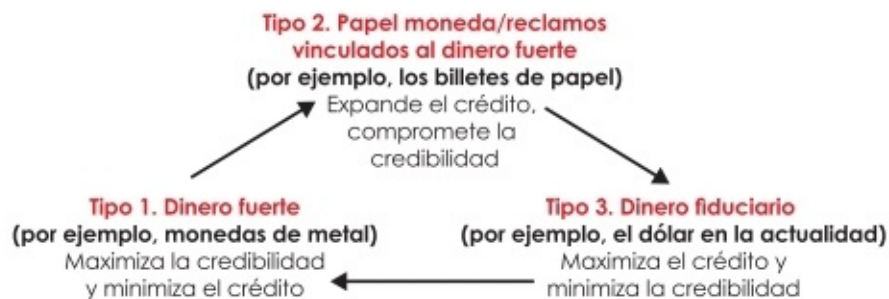
**Tipo 3: Dinero fiduciario**

El dinero fuerte es el sistema más restrictivo, porque no se puede crear dinero a menos que aumente la oferta del metal o la mercancía intrínsecamente valiosa que configura lo que es el dinero. El dinero y el crédito se crean con más facilidad en el segundo tipo de sistema, el del papel moneda. La relación entre los derechos sobre el dinero fuerte y el dinero real que se mantiene aumenta, lo que cuando se superan los puntos óptimos de equilibrio, con el tiempo conduce a un pánico. El resultado es a) una acumulación de incumplimientos, cuando el banco cierra sus puertas y los depositantes pierden sus activos duros, o b) devaluaciones de los derechos sobre dicho dinero, lo que significa que los depositantes pierden parte del dinero que esperaban haber salvaguardado. En el tercer tipo de sistema, de

**dinero fiduciario, los gobiernos pueden crear dinero y crédito libremente, un esquema que funciona mientras las personas sigan confiando en la moneda, pero que conduce al fracaso cuando esa confianza desaparece.**

A lo largo de la historia, por razones lógicas, los países han pasado por estos diferentes tipos de sistemas. Cuando un país necesita más dinero y crédito del que tiene en la actualidad, ya sea para lidiar con deudas, para financiar guerras o para resolver otros problemas, naturalmente pasa del tipo 1 al 2 o del tipo 2 al 3. La idea es conseguir más flexibilidad para imprimir dinero. Sin embargo, la creación en exceso de dinero y deuda deprecia su valor, lo que hace que la gente deje de acumular deudas y dinero como reserva de riqueza y busque la seguridad que brindan activos fuertes (como el oro y la plata) u otras monedas. Dado que esto suele ocurrir cuando hay un conflicto en torno a la riqueza o, a veces, una guerra, también es habitual que haya un deseo de salir del país. Estos mercados se ven obligados a luchar por restablecer la confianza en el papel de su moneda como reserva de riqueza como paso previo para restaurar sus mercados crediticios.

El siguiente gráfico refleja estas diferentes transiciones. Hay muchos ejemplos históricos (desde la dinastía Song, en China, hasta la República de Weimar, en Alemania) de países que han hecho la transición completa y han pasado del tipo 1 o 2 al tipo 3, para después volver del tipo 3 al tipo 1, dejando atrás la hiperinflación del dinero fiduciario con el anhelo de regresar a una moneda fuerte.



**Normalmente, este Gran Ciclo se desarrolla durante un período que abarca entre 50 y 75 años. Su finalización se caracteriza por una reestructuración de las deudas y del propio sistema monetario. Las fases**

**más abruptas de estas reestructuraciones (es decir, los períodos de crisis de la deuda y de la moneda) suelen suceder con rapidez, y, dependiendo del tiempo que tarde el gobierno en actuar, duran de unos pocos meses a unos tres años. Sin embargo, su efecto dominó puede ser duradero (por ejemplo, cuando la moneda nacional deja de ser una moneda mundial de reserva).** Por lo general, en cada uno de estos regímenes monetarios hay entre dos y cuatro grandes crisis de deuda; es decir, episodios lo suficientemente duros como para propiciar crisis bancarias y amortizaciones o devaluaciones de la deuda que superen el 30 por ciento, pero no lo suficientemente grandes como para romper el sistema monetario. Como he invertido en muchos países durante casi medio siglo, he experimentado decenas de episodios así. Como explico en *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*, en esencia, todos operan de la misma manera. En el próximo capítulo, entraré a evaluar con más detalle las causas y los riesgos asociados con el cambio de valor del dinero, mostrando lo que sucedió en el pasado, lo que sin duda resulta impactante y revelador.

## CAPÍTULO 4

# EL VALOR CAMBIANTE DEL DINERO

Para mostrar cuán constantes son los casos reales de los que se derivan las lecciones arquetípicas, este capítulo examina de una manera más granular los conceptos introducidos en el capítulo anterior. Si bien aquí nos adentraremos más aún en la mecánica que hemos descrito en el capítulo 3, este capítulo sigue siendo lo suficientemente accesible para el lector general y, al mismo tiempo, lo suficientemente preciso como para satisfacer las necesidades de observadores, economistas o inversores muy cualificados.

**Como expliqué anteriormente, hay una economía real y una economía financiera. Ambas están estrechamente entrelazadas, pero son diferentes. Cada una tiene su propia dinámica de oferta y demanda. Para analizar qué determina el valor del dinero, en este capítulo nos centraremos en la dinámica de oferta y demanda de la economía financiera.**

**A la mayoría de la gente le preocupa si el valor de sus activos sube o baja. Rara vez se le presta atención al valor de la moneda.** Piénsalo. ¿Estás preocupado por una eventual caída del valor de la moneda de tu país? Puede que sí, pero seguro que mucho menos que por el desempeño de tu cartera de acciones u otros activos. Para la mayoría de las personas, el riesgo cambiario no es algo importante. Sin embargo, esto no es óptimo. El valor de la moneda tiene que estar en nuestros pensamientos.

Por tanto, vale la pena que a continuación analicemos los riesgos asociados a la moneda.

### TODAS LAS MONEDAS SE DEVALÚAN O MUEREN

**De las aproximadamente 750 monedas que han existido desde 1700, sólo sobreviven alrededor del 20 por ciento, y todas siguen en pie en formas devaluadas.** Si uno volviera a 1850, por ejemplo, encontraría que las principales monedas del mundo no se parecían en nada a las de hoy en día. Si bien en 1850 ya existían el dólar, la libra y el franco suizo, las divisas más importantes de la época eran otras que, de hecho, han muerto. Así, en lo que hoy es Alemania, se habría utilizado el florín o el tálero. No había yenes, por lo que en Japón se empleaban el koban o el ryo. En Italia, dependiendo de la ciudad, circulaban una, dos... o hasta seis monedas. También había divisas que hoy no existen en España, China y la mayoría de los países. Algunas monedas fueron completamente eliminadas (en la mayoría de los casos, se trata de divisas

propias de países que sufrían episodios de hiperinflación o de monedas empleadas por países que perdieron guerras y, además, acumularon enormes deudas durante tales conflictos armados) y se vieron reemplazadas por monedas completamente nuevas. Algunas se fusionaron en torno a nuevas monedas que las reemplazaron (por ejemplo, las divisas de las distintas naciones europeas que se fusionaron para dar pie al nacimiento del euro). Otras siguen existiendo, pero han sido devaluadas, caso de la libra esterlina y el dólar estadounidense.

#### ¿CÓMO ESTIMAMOS EL ALCANCE DE UNA DEVALUACIÓN?

**El objetivo de imprimir dinero es reducir la carga de la deuda, por lo que lo más importante a la hora de medir contra qué se devalúa una divisa es la deuda (es decir, comparando la cantidad de dinero con la cantidad de deuda, para ver hasta qué punto se facilita o no el pago de los deudores). La deuda es una promesa de entregar dinero, por lo que dar más dinero a quienes lo necesitan reduce la carga de la deuda.** El destino del dinero y el crédito de nueva creación marcan los acontecimientos siguientes. **Cuando el alivio de la deuda facilita el flujo de este dinero o crédito hacia actividades que aumentan la productividad y las ganancias de las empresas, los precios reales de las acciones (es decir, el valor de las acciones ajustados a la inflación) también evolucionan al alza.**

Pero cuando la creación de dinero perjudica suficientemente las rentabilidades reales y futuras del efectivo y los activos de deuda, entonces **expulsa los flujos de esos activos hacia activos de cobertura ante la inflación, como el oro, las materias primas, los bonos indexados a la inflación u otras monedas (incluidas las divisas digitales).** Esto conduce a un ciclo de **reducción del valor del dinero que se refuerza a sí mismo.** En momentos en que el banco central tiene que elegir entre permitir que los tipos de interés reales (es decir, el tipo de interés menos la tasa de inflación) aumenten en detrimento de la economía (con la consecuente ira de la mayoría del público) o evitar que el tipo de interés real aumente a base de imprimir dinero y comprar activos y deudas, a menudo optarán por la segunda opción. Esto refuerza la floja rentabilidad asociada a mantener el efectivo y los activos de deuda.

Cuanto más adelante suceda esto en el marco del ciclo de la deuda a largo plazo, mayor será la probabilidad de que se produzca un colapso en la moneda y el sistema monetario. Es más probable que este desarrollo ocurra cuando las cantidades de deuda y dinero son demasiado grandes como para asumir su conversión en valor real a cambio de los bienes y servicios a los que están

vinculados estos reclamos, o cuando el nivel de los tipos de interés reales que permite salvar a los deudores de la quiebra se sitúa por debajo del nivel requerido para que los acreedores mantengan la deuda como un depósito viable de riqueza, o cuando no terminan de funcionar las palancas normales del banco central para asignar capital a través de introducir cambios en los tipos de interés (lo que llamo política monetaria 1, o MP1) o de imprimir dinero y comprar deuda de alta calidad (que denomino política monetaria 2, o MP2). Esto convierte la política monetaria en un mecanismo facilitador de un sistema que asigna recursos de manera antieconómica.

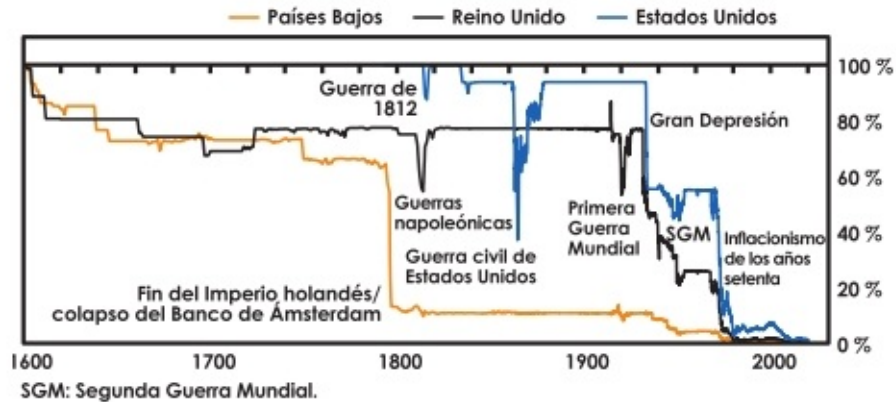
**Hay devaluaciones sistémicamente beneficiosas (aunque las devaluaciones siempre son costosas para los tenedores de dinero y deudas) y hay devaluaciones sistémicamente destructivas (que dañan el sistema de asignación de crédito/capital, pero son necesarias para eliminar la deuda y permitir la emergencia de un nuevo orden monetario). Es importante apreciar la diferencia entre unas y otras.**

**Para plantear la diferencia, comenzaré estudiando cómo los valores de las monedas han cambiado en relación con el oro y con las canastas de bienes y servicios de consumo, medidos según índices de precios al consumidor (IPC). Son comparaciones relevantes, porque el oro es la moneda alternativa más universal y atemporal, mientras que el dinero está destinado a comprar bienes y servicios, por lo que el poder adquisitivo que revela el IPC es de suma importancia. Puesto que son otras formas de depositar la riqueza, también me referiré a cómo cambia el valor de una moneda en relación con otras divisas o en relación con las acciones del mercado de valores.** La imagen que arrojan todos estos cálculos es muy similar si la devaluación ha sido lo suficientemente grande. Podríamos incorporar otras mediciones (desde bienes inmobiliarios a obras de arte) que también son depósitos alternativos de riqueza, pero el oro es suficiente para explicar mi punto de vista de forma sencilla y clara.

#### **DEVALUACIÓN EN RELACIÓN CON EL ORO**

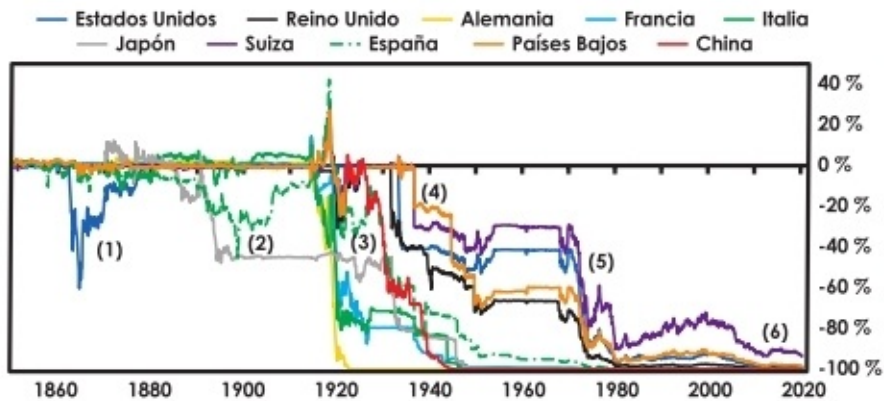
**Este gráfico muestra los tipos de cambio de las tres principales monedas de reserva en relación con el oro desde 1600 hasta hoy. Más adelante hablaremos de todo con más profundidad,** pero por ahora me gustaría centrarme tanto en la rentabilidad de las divisas como en la rentabilidad total del efectivo que devenga intereses, evaluando la situación de todas las principales divisas desde 1850 hasta hoy.

### MONEDAS DE RESERVA FRENTE AL ORO (TIPO DE CAMBIO AL CONTADO)



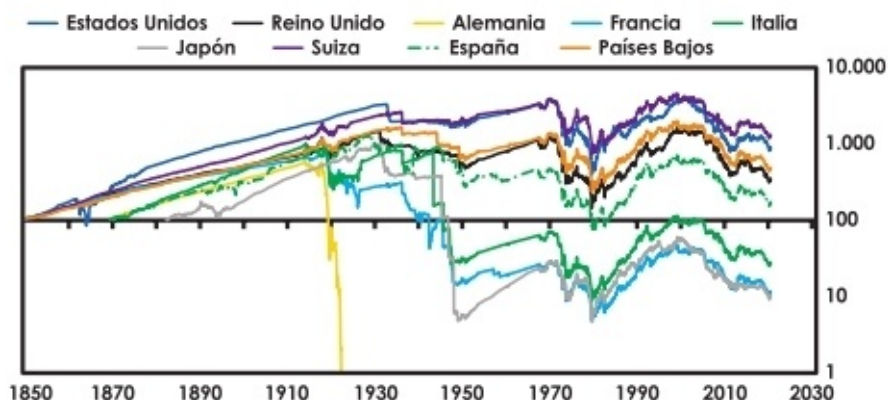
Como muestran los dos gráficos siguientes, las devaluaciones suelen ocurrir de manera bastante abrupta durante aquellas crisis de deuda que suceden después de largos períodos de prosperidad y estabilidad. He incluido seis devaluaciones, pero, por supuesto, hubo muchas más entre monedas de menor importancia.

### MONEDAS DE RESERVA (TIPO DE CAMBIO AL CONTADO) FRENTE AL ORO



Para comparar las rentabilidades derivadas de tener efectivo en una moneda y compararlas con los retornos vinculados a la decisión de atesorar oro, debemos tener en cuenta el interés que se obtendría manteniendo dinero en efectivo. El siguiente gráfico muestra la rentabilidad total (los cambios de precio más los intereses devengados) que arrojaría la tenencia en efectivo de cada una de las monedas analizadas en comparación con el oro.<sup>1</sup>

### RENTABILIDAD ACUMULADA POR LAS MONEDAS DE RESERVA (TIPO DE CAMBIO AL CONTADO) FRENTE AL ORO



Las conclusiones más notables que he derivado del análisis de las anteriores métricas son:

- **Más que evolutivas, las grandes devaluaciones son abruptas y episódicas.** Durante los últimos 170 años hubo seis períodos en los que ocurrieron grandes devaluaciones de las principales monedas (y también de muchas otras divisas secundarias).
- En la década de 1860, durante la guerra civil, Estados Unidos suspendió la conversión del oro y el papel moneda impreso (conocido como «billetes verdes») para ayudar a monetizar las deudas de la guerra.
- Alrededor de la época en que Estados Unidos volvió a su vínculo con el oro, a mediados de la década de 1870, otros países se unieron al patrón oro. De hecho, la mayoría de las monedas se vincularon al oro hasta la Primera Guerra Mundial. Las principales excepciones fueron Japón (que operó bajo un patrón monetario vinculado a la plata hasta la década de 1890, lo que llevó a que su tipo de cambio se devaluara frente al oro a medida que los precios de la plata fueron cayendo durante el período siguiente) y España (que con frecuencia suspendía la convertibilidad para financiar grandes déficits fiscales).
- Durante la Primera Guerra Mundial, los países que estaban librando la guerra acumularon enormes déficits que fueron financiados, en esencia, mediante la impresión de dinero y los préstamos de los bancos centrales. Puesto que en el mundo escaseaba la confianza (y, por tanto, no abundaba el crédito), el oro sirvió como dinero para las transacciones extranjeras. Cuando terminó la guerra, se creó un nuevo orden monetario basado en el oro que aglutinó a las monedas de los países ganadores.

- Sin embargo, entre 1919 y 1922 varios países europeos, en especial los que perdieron la guerra, se vieron obligados a imprimir y devaluar sus monedas. El marco alemán (y la deuda denominada en marcos alemanes) sufrió un colapso entre 1920 y 1923. Algunos de los ganadores de la guerra también habían acumulado deudas que tuvieron que devaluar para volver a empezar de nuevo.
- Con la reestructuración no sólo de la deuda, sino también de los órdenes políticos internos y de las dinámicas de la geopolítica internacional, la década de 1920 propició un auge muy intenso, en particular en Estados Unidos, pero durante dicho período se infló una burbuja de deuda.
- Tal burbuja de la deuda estalló en 1929, lo que obligó a los bancos centrales a imprimir dinero y devaluarlo a lo largo de la década de 1930. Esto requirió más rondas de impresión de dinero y más devaluaciones monetarias durante la Segunda Guerra Mundial, sobre todo para financiar el gasto militar.
- En 1944-1945, cuando terminó la guerra, se creó un nuevo sistema monetario que vinculaba el dólar al oro y, al mismo tiempo, ligaba otras monedas al dólar. Las monedas y las deudas de Alemania, Japón e Italia, así como las de China y varios otros países, fueron repudiadas rápida y absolutamente, mientras que las de la mayoría de los ganadores de la guerra se depreciaron lenta pero sustancialmente. Este sistema monetario se mantuvo vigente hasta finales de la década de 1960.
- En el período que va de 1968 a 1973 (y, sobre todo, en 1971), el gasto excesivo y la emisión de deuda (en especial por parte de Estados Unidos) requirieron romper el vínculo del dólar con el oro, porque los reclamos sobre el oro que se estaban entregando eran mucho mayores que la cantidad de oro disponible para canjearlo.
- Todo esto condujo a un sistema monetario fiduciario basado en dólares, que permitió un gran aumento del dinero y el crédito denominado en dólares, alimentando la inflación durante la década de 1970 y conduciendo a una crisis de deuda a lo largo de la década de 1980.
- Desde el año 2000, debido a la creación de dinero y crédito y porque los tipos de interés han sido bajos en relación con las tasas de inflación, el valor del dinero ha caído en relación con el valor del oro. Debido a que el sistema monetario ha estado flotando con libertad y sin vínculo alguno, no ha experimentado las rupturas tan abruptas que tuvo en el pasado, pero la

devaluación ha sido gradual y continua. Los tipos de interés bajos, y en algunos casos negativos, no han compensado la creciente cantidad de dinero y crédito, así como la inflación resultante (aunque el aumento de precios ha sido relativamente bajo).

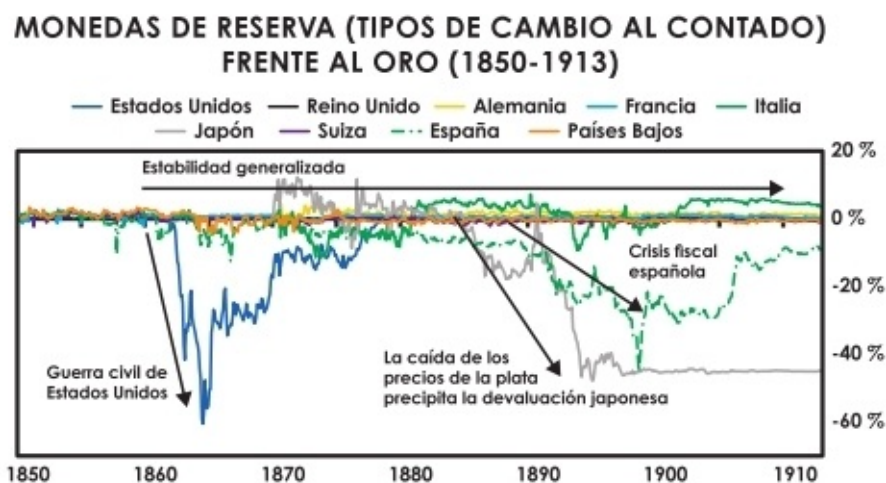
**Ahora fijémonos en estos acontecimientos más de cerca:**

**En comparación con las rentabilidades asociadas a la tenencia de oro, los rendimientos que arrojaron las monedas (en la deuda negociada a corto plazo) fueron rentables de 1850 a 1913. La mayoría de las divisas permanecieron ligadas al oro o la plata y los préstamos cerrados funcionaron bien para quienes asumieron este tipo de operaciones. Ese período de prosperidad fue la Segunda Revolución Industrial, en la cual los prestatarios convirtieron el dinero que habían tomado prestado en ganancias que permitían pagar sus deudas ofreciendo, además, altas tasas de interés. Sin embargo, los tiempos de entonces fueron turbulentos. Por ejemplo, a principios de la década de 1900, en Estados Unidos se produjo un auge especulativo en torno al mercado de valores que, además, se financió con deuda y creció en exceso. Esto provocó una crisis bancaria y financiera. Esto condujo al pánico de 1907, al mismo tiempo que la gran brecha observada en torno a la riqueza y otras cuestiones sociales (por ejemplo, la batalla por el sufragio femenino o el fenómeno de la sindicalización) causaron importantes tensiones políticas. El capitalismo se vio desafiado y los impuestos empezaron a subir para financiar el proceso de redistribución de la riqueza. En 1913 fueron instituidos en Estados Unidos tanto la Reserva Federal como el impuesto federal sobre la renta.**

Aunque a un mundo de distancia, China se vio afectada por la misma dinámica. Una burbuja bursátil vinculada a las acciones de empresas de producción de caucho (el equivalente chino a las burbujas de acciones de ferrocarriles que habían propiciado un pánico en Estados Unidos durante el siglo XIX) acabó por estallar en 1910, lo que provocó el colapso que algunos han descrito como un factor clave para explicar la recesión económica que provocó el fin de la China imperial.

**Pero durante la mayor parte de ese período, en la mayoría de los países permanecieron vigentes los sistemas monetarios de tipo 2 (es decir, aquellos con billetes convertibles en dinero metálico), y los tenedores de tales billetes obtuvieron tasas de interés muy favorables sin experimentar grandes devaluaciones en sus monedas. Las excepciones fueron la devaluación de**

Estados Unidos para financiar las deudas de la guerra civil (en la década de 1860), las frecuentes devaluaciones de la moneda española (ligadas a su debilidad como potencia mundial) y las fuertes devaluaciones de la moneda japonesa (explicadas por su denominación en una divisa ligada a la plata hasta la década de 1890, un arreglo que entró en declive cuando los precios de la plata empezaron a caer en relación con el oro).



Cuando en 1914 comenzó la Primera Guerra Mundial, los gobiernos pidieron mucho dinero prestado para financiar los gastos bélicos. Esto propició colapsos y devaluaciones propios del ciclo de largo plazo de la deuda en sus épocas más tardías. Era preciso liquidar las deudas de guerra y destruir efectivamente los sistemas monetarios de los perdedores de la guerra. La Conferencia de Paz de París, que puso fin a la guerra en 1918, intentó instituir un nuevo orden internacional en torno a la Sociedad de Naciones, pero tales esfuerzos de cooperación no pudieron prevenir las crisis de la deuda y la inestabilidad monetaria asociadas a las enormes indemnizaciones de guerra que se impusieron a los países que salieron derrotados, como también era complejo manejar las grandes deudas que los aliados vencedores habían contraído después de prestarse dinero entre sí (en especial en el caso de Estados Unidos).

Alemania sufrió una destrucción total del valor del dinero y el crédito, lo que condujo al episodio de hiperinflación más emblemático de la historia: el que ocurrió durante la República de Weimar (que describo con mayor detalle en *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*). La pandemia de la gripe española también ocurrió durante este período, comenzó en 1918 y llegó a

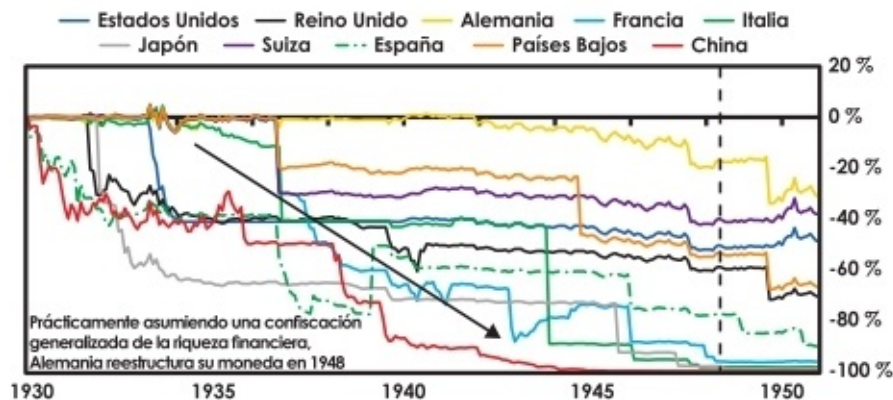
su fin en 1920. **Con la excepción de Estados Unidos, prácticamente todos los países devaluaron su moneda, porque tenían que monetizar algunas de las deudas que acumularon durante la guerra.** Si no hubieran actuado así, estos países no habrían podido competir en los mercados internacionales de forma satisfactoria. Conforme los precios de la plata subieron, la moneda china, basada en la plata, se recuperó marcadamente en relación con el oro y las monedas vinculadas al oro en los momentos finales de la guerra. Sin embargo, cuando los precios de la plata cayeron bruscamente, en medio de la deflación de posguerra en Estados Unidos, la divisa del gigante asiático se devaluó mecánicamente. **Ese período de guerra y devaluación, que estableció el nuevo orden mundial en 1918, vino seguido de un tiempo extenso y productivo de prosperidad económica, en particular en Estados Unidos, conocido como los locos años veinte.** Como todos estos períodos, generó grandes burbujas de deuda y activos y grandes brechas de riqueza.



**Durante la década de 1930 volvieron a darse episodios similares. Entre 1930 y 1933 una crisis mundial de la deuda provocó contracciones económicas que llevaron a la impresión masiva de dinero e indujeron devaluaciones competitivas en prácticamente todos los países, erosionando el valor del dinero en los años previos a la Segunda Guerra Mundial.** Los conflictos por la riqueza que se desataron dentro de los países llevaron a conflictos más intensos entre ellos. Mientras que durante el conflicto Estados Unidos ganó riqueza en forma de oro, todos los países que entraron en la guerra acumularon deudas muy elevadas. **Después de la guerra, el valor del dinero y la deuda se eliminó por completo en el caso de los perdedores (Alemania,**

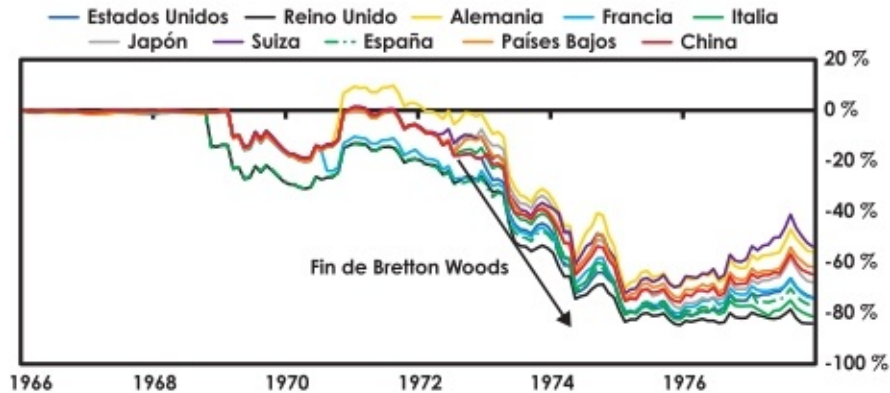
Japón e Italia), así como para China, pero también se devaluó severamente en el Reino Unido y Francia, a pesar de que ambas potencias figuraban entre los aliados ganadores. Tras la guerra, se desarrolló un nuevo orden mundial y arrancó un período de prosperidad. No lo examinaremos aquí, más allá de mencionar que el endeudamiento excesivo que se empezó a desarrollar entonces terminó conduciendo a la siguiente gran devaluación, que se desarrolló entre 1968 y 1973.

#### MONEDAS DE RESERVA (TIPOS DE CAMBIO AL CONTADO) FRENTE AL ORO (1930-1950)



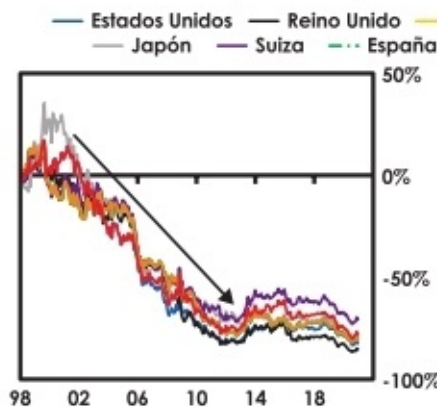
A mediados de la década de 1950 el dólar y el franco suizo eran las únicas monedas que valían al menos la mitad de su tipo de cambio de 1850. Como vemos en el siguiente gráfico, la presión a la baja sobre las monedas y la presión al alza sobre el oro comenzaron en 1968. El 15 de agosto de 1971 el presidente Nixon puso fin al sistema monetario de Bretton Woods, devaluando el dólar y dejando el sistema monetario en el que el dólar estaba respaldado por oro para instituir un sistema monetario de tipo fiduciario (evalúo este episodio con más detalle en el capítulo 11).

### MONEDAS DE RESERVA (TIPOS DE CAMBIO AL CONTADO) FRENTE AL ORO (1966-1977)

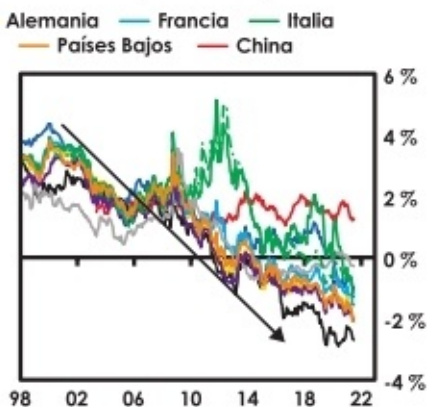


Desde el año 2000, en consonancia con la caída generalizada de tipos que se ha producido en todos los países, hemos vivido una caída gradual y ordenada de la rentabilidad total de las monedas en relación con el oro.

### MONEDAS DE RESERVA (TIPOS DE CAMBIO AL CONTADO) FRENTE AL ORO (1998-HOY)



### TIPOS DE INTERÉS A LARGO PLAZO (1998-HOY)



#### En resumen:

- Desde 1850 hasta hoy la rentabilidad anual media asociada al dinero en efectivo fue del 1,2 por ciento, ligeramente por encima de la rentabilidad real promedio de la tenencia de oro, que se situó en el 0,9 por ciento, aunque se observan grandes diferencias, dependiendo de los períodos y de los países analizados.
- Durante ese mismo período, si uno hubiese atesorado billetes, habría obtenido una rentabilidad real positiva en aproximadamente la mitad de los países analizados, pero habría experimentado un retorno real negativo en el

resto. En el caso de Alemania, habrías perdido todo por completo al menos dos veces.

- El grueso de las rentabilidades reales asociadas a la tenencia de dinero en efectivo se generó en etapas y períodos de prosperidad, cuando la mayoría de los países se adherían a los estándares del patrón oro (por ejemplo, durante la Segunda Revolución Industrial, cuando los niveles de deuda y la carga asociada a su servicio eran reducidas y el crecimiento de los ingresos casi igualaba el crecimiento de la deuda).
- Desde 1912 (es decir, desde que arranca la era moderna del dinero fiduciario) la rentabilidad real de la deuda pública (letras del Tesoro) ha sido del -0,1 por ciento anual. El rendimiento real del oro durante esta misma etapa ha sido del 1,6 por ciento. Durante este período, sólo habríamos obtenido una rentabilidad real positiva atesorando deuda pública en la mitad de los países analizados, mientras que habríamos perdido de forma significativa en el resto de los casos (más del 2 por ciento anual en Francia, Italia y Japón y más del 18 por ciento anual en Alemania, debido a su episodio de hiperinflación).

**RENTABILIDAD REAL DEL ORO Y LA DEUDA PÚBLICA DESDE 1950  
(FRENTE AL IPC, EN TÉRMINOS ANUALIZADOS)**

País	Rentabilidad real (frente al IPC), en términos anualizados					
	1850 - presente		1850 - 1912		1912 - presente	
	Letras del Tesoro	Oro	Letras del Tesoro	Oro	Letras del Tesoro	Oro
Reino Unido	1,4 %	0,7 %	3,1 %	-0,1 %	0,5 %	1,1 %
Estados Unidos	1,6 %	0,3 %	3,6 %	-1,0 %	0,4 %	1,0 %
Alemania	-12,9 %	2,0 %	3,0 %	-0,9 %	-18,2 %	3,1 %
Francia	-0,7 %	0,6 %	2,6 %	-0,3 %	-2,6 %	1,1 %
Italia	-0,6 %	0,3 %	4,7 %	-0,5 %	-2,6 %	0,5 %
Japón	-0,7 %	1,0 %	5,0 %	0,4 %	-2,2 %	1,2 %
Suiza	1,5 %	0,0 %	3,4 %	-0,5 %	0,5 %	0,3 %
España	1,4 %	1,1 %	4,5 %	0,1 %	0,3 %	1,5 %
Países Bajos	1,4 %	0,5 %	3,3 %	0,0 %	0,4 %	0,7 %
China	—	3,3 %	—	—	—	3,3 %
Promedio	1,2 %	0,9 %	3,6 %	-0,3 %	-0,1 %	1,6 %

Los datos para Suiza arrancan en 1851; para Alemania, España e Italia, en 1870; para Japón, en 1882; para China, en 1926 (salvo 1948-1950). La rentabilidad anual media no incluye a China por falta de datos.



## EL VALOR DE LAS DIVISAS EN RELACIÓN CON LOS BIENES Y SERVICIOS

Hasta ahora, hemos analizado los valores de mercado de las monedas en relación con el valor de mercado del oro. Sin embargo, esto plantea la duda de si el oro es un indicador de valor apropiado. **El siguiente gráfico muestra el valor de las letras del Tesoro (deuda pública) en relación con las canastas de bienes y servicios, cuyos cambios de valor vienen recogidos en el índice de precios al consumidor (IPC) y están denominados en la misma divisa, de manera que reflejan los cambios en el poder adquisitivo.** Como puede verse claramente, las dos guerras mundiales fueron muy dañinas, y en los años posteriores se produjeron fuertes altibajos. Para aproximadamente la mitad de los países, la deuda pública proporcionó un rendimiento superior a los niveles de inflación; para la otra mitad, las rentabilidades reales fueron negativas. Pero en todos los casos hubo oscilaciones muy notables que se extendieron por períodos de una duración media de unos diez años. Dicho de otro modo, **la historia nos ha demostrado que en especial cuando los ciclos de endeudamiento llegan a sus fases más tardías, existen riesgos muy grandes asociados a la estrategia de atesorar moneda (en forma de deuda pública a corto plazo) como manera de guardar riqueza.**



## LOS PATRONES CARACTERÍSTICOS DE LOS PAÍSES QUE DEVALÚAN Y PIERDEN SU ESTADO DE MONEDA MUNDIAL DE RESERVA

**Una moneda que se devalúa y una divisa que pierde su condición de moneda de reserva no necesariamente son lo mismo, pero ambos escenarios vienen siempre causados por crisis de deuda.** La pérdida de la condición de moneda de reserva es producto de grandes devaluaciones que se acumulan de forma crónica. Como se explicó con anterioridad, aumentar la oferta de dinero y de

crédito reduce el valor del dinero y el crédito. Esto es malo para los tenedores de dinero y crédito, pero entraña un alivio para los deudores. Cuando ese perdón relativo de la deuda permite que el dinero y el crédito fluyan hacia la productividad y los beneficios empresariales, los precios reales de las acciones van subiendo. En cambio, también puede tener el efecto de golpear las rentabilidades reales, presentes y futuras, del dinero y los activos de deuda de forma suficiente como para que la gente huya de ellos y busque activos de cobertura ante la inflación o se refugie en otras monedas. Entonces, el banco central tiende a imprimir dinero y a comprar efectivo y activos de deuda, lo que refuerza las flojas rentabilidades asociadas a mantener tales formas de riqueza. Cuanto más tarde estemos en el ciclo de la deuda a largo plazo, mayor será la probabilidad de que se produzca un colapso en la moneda y el sistema monetario. Los responsables de la formulación de políticas públicas y los inversores deben saber distinguir entre las devaluaciones sistémicamente beneficiosas y las devaluaciones sistémicamente destructivas.

#### **¿Qué tienen en común estas devaluaciones?**

- **Todas las economías que examinamos en profundidad en la parte II experimentaron las dinámicas clásicas del pánico; es decir, situaciones en las que hay más activos frente al banco central que moneda fuerte capaz de respaldarlos.** Por lo general, esa moneda fuerte era el oro, aunque en el caso de la caída de la libra esterlina fue el dólar, porque en ese momento la divisa británica estaba vinculada a la norteamericana.
- **Las reservas netas del banco central comienzan a caer antes de la devaluación real (en algunos casos desde años antes).** Vale la pena señalar que en distintos casos, los países han suspendido la convertibilidad antes de acometer la devaluación real del tipo de cambio. Por ejemplo, el Reino Unido hizo esto mismo en 1947, antes de proceder a la devaluación en 1949, mientras que Estados Unidos actuó así en 1971.
- **Por regla general, el pánico y las devaluaciones ocurren junto con problemas de deuda importantes,** a menudo relacionados con el gasto público en tiempos de guerra (por ejemplo, la cuarta guerra anglo-holandesa en el caso de los Países Bajos, las guerras mundiales y su impacto en el Reino Unido o la guerra de Vietnam para el caso de Estados Unidos), lo que presiona al banco central para que imprima dinero. Las peores situaciones se dan cuando los países pierden guerras, lo que suele conducir al colapso total y fuerza una reestructuración radical de sus

monedas y sus economías. Sin embargo, los ganadores de las guerras que terminan acumulando deudas mucho mayores que sus activos y sufren de una competitividad mermada (por ejemplo, el Reino Unido después de ambas guerras mundiales) también pierden su estatus de moneda de reserva mundial, aunque de manera más gradual.

■ **Normalmente, al principio los bancos centrales responden permitiendo que suban los tipos a corto plazo, pero desde el punto de vista económico esto es demasiado doloroso, por lo que suelen capitular con rapidez y terminan aumentando la oferta de dinero.** Después de la devaluación del dinero acaban recortando los tipos.

■ **Los resultados divergen significativamente entre unos y otros episodios, y es una variable clave determinar cuánto poder económico y militar ostenta cada país en el momento de la devaluación.** Cuanto más poder tenga, más dispuestos estarán los ahorradores a seguir manteniendo su dinero en dicha moneda. De forma más específica, y centrándonos en las principales monedas de reserva, vemos lo siguiente:

- Para los holandeses, el colapso del florín fue abrupto y relativamente rápido. Se produjo en un período de menos de una década, conforme la circulación real de florines fue cayendo con rapidez tras la cuarta guerra anglo-holandesa, en 1784. El colapso se materializó cuando los Países Bajos entraron en un fuerte declive como potencia mundial, perdiendo primero ante los británicos y sufriendo posteriormente la invasión de Francia.
- Para el Reino Unido, la caída fue más gradual. Hicieron falta dos devaluaciones antes de que perdiera por completo su estatus de moneda de reserva después de Bretton Woods, aunque durante todo el período hubo tensiones periódicas en la balanza de pagos. Debido a presiones políticas, muchos de quienes atesoraban depósitos denominados en libras continuaron haciéndolo, y como resultado sus activos obtuvieron durante el mismo período una rentabilidad significativamente inferior a la de los estadounidenses.
- En el caso de Estados Unidos, aunque no le ha costado perder la condición de moneda de reserva, hubo dos devaluaciones grandes y abruptas, en 1933 y en 1971, así como devaluaciones más graduales frente al oro desde 2000.
- Normalmente, un país pierde su estatus de moneda de reserva cuando

hay una pérdida evidente y en general aceptada de su primacía económica y política frente a una potencia rival que va en ascenso, lo que genera más vulnerabilidad (por ejemplo, los Países Bajos se quedan atrás con respecto al Reino Unido, el Reino Unido se queda atrás en comparación con Estados Unidos, etcétera). En paralelo, hay deudas muy grandes y crecientes que procuran ser monetizadas por el banco central a base de imprimir dinero y comprar deuda pública. Esto conduce a un debilitamiento de la divisa, en un ciclo que se retroalimenta y que no puede detenerse porque los déficits fiscales y de la balanza de pagos son demasiado grandes como para compensarlos con recortes.

**En la parte II repasaremos los últimos quinientos años de historia y los explicaremos como una historia continua de auges y declives de los imperios, explicando las razones de tales altibajos para detectar las relaciones de causa/efecto que impulsan tales dinámicas. Pero antes tenemos que analizar los grandes ciclos de orden (y desorden) interno y externo, a lo cual dedico los dos siguientes capítulos.**

## CAPÍTULO 5

# ORDEN (Y DESORDEN) INTERNO

**El principal aspecto impulsor de los resultados obtenidos colectivamente es la forma en que las personas se relacionan entre sí. Dentro de los países existen sistemas u órdenes establecidos que determinan cómo se supone que las personas deben comportarse entre ellas. Dependiendo de su configuración teórica y de los movimientos prácticos, estos sistemas, y los comportamientos reales de las personas que operan en ellos, arrojan distintos resultados. En este capítulo analizaremos las relaciones de causa/efecto universales y atemporales que forjan los órdenes internos, así como los comportamientos que impulsan oscilaciones entre períodos de orden y períodos de desorden.**

A través de mi investigación vi cómo los cambios en los órdenes internos (es decir, los cambios en los sistemas que desarrollan los países para regular su sistema de gobierno en clave nacional) y los cambios en el orden mundial (es decir, los sistemas que determinan cómo se gestiona el poder entre los distintos países) se suceden continuamente y en todas partes, de formas similares y cada vez más interconectadas, lo que nos permite extraer patrones que van desde el comienzo de la historia hasta hoy. Ver muchos casos interconectados y estudiar su evolución me ha ayudado a descubrir esos patrones que están detrás de estos procesos, lo que a su vez me permite imaginar mejor el futuro basándome en lo que he aprendido del pasado. En mi opinión, la lección más importante es que la lucha constante por la riqueza y el poder produjo sistemas/órdenes internos en constante evolución, afectando a los sistemas/órdenes externos. De hecho, los órdenes internos y externos se influyen entre sí, de modo que emerge un orden mundial que, cual máquina de movimiento perpetuo, funciona a base de repetir los mismos patrones, que se reproducen una y otra vez y, básicamente, ocurren por las mismas razones.

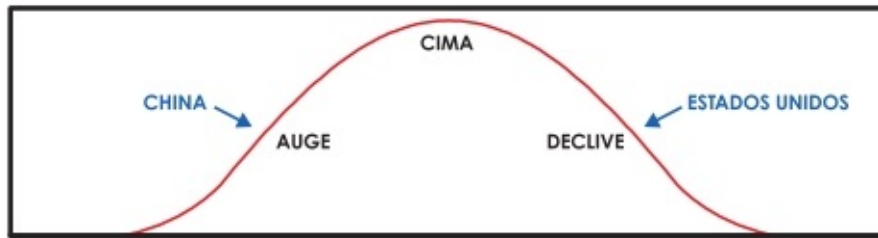
*A lo largo del tiempo, lo que más ha afectado a la mayoría de las personas en la mayoría de los países ha sido el determinar cómo se desarrollan las pugnas por crear, controlar y distribuir riqueza y poder, aunque también se producen luchas por otras causas, como las ideologías o la religión. He comprobado que estas luchas se dan de manera intemporal y universal, y he*

**analizado sus implicaciones en todos los aspectos de la vida de las personas, comenzando por todo lo que sucedió en torno a los impuestos, la economía o las relaciones entre las personas. Para ello evalué los períodos de auge y declive, de paz y de guerra, así como su naturaleza cíclica, que me recuerda una marea que sube y baja.**

Cuando estas luchas se producen como una forma de competencia saludable que alienta la energía humana y la vuelca hacia actividades productivas, se producen órdenes internos productivos y llegan los tiempos de prosperidad; pero cuando esas energías toman la forma de luchas internas destructivas, producen desorden interno y nos conducen a tiempos dolorosamente difíciles. Por lo general, los cambios del orden productivo al desorden destructivo evolucionaron a través de ciclos impulsados por relaciones lógicas de causa/efecto y sucedieron en unos y otros países por razones muy parecidas. A menudo quienes se elevaron para alcanzar un mayor nivel de grandeza lo hicieron merced a una confluencia de fuerzas clave que se unieron para producir ese realce, mientras que aquellos que experimentaron el declive lo hicieron porque estas fuerzas de crecimiento y avance se disiparon.

En el momento en que escribo estas líneas, hay un creciente desorden interno en algunos países líderes de todo el mundo, sobre todo en Estados Unidos. Quiero poner esta circunstancia en perspectiva, de modo que construí distintos índices y realicé las investigaciones que comparto en este capítulo. El modo en que Estados Unidos maneje esta situación tendrá profundas implicaciones para los estadounidenses, pero también para el resto del mundo, afectando a la mayoría de las economías y mercados, aunque en este capítulo me centraré más en Estados Unidos que en los demás países.

De acuerdo con los resultados de mis estimaciones de los factores determinantes descritos con anterioridad, el siguiente gráfico simplificado muestra dónde se encuentran Estados Unidos y China dentro del Gran Ciclo arquetípico. Estados Unidos se encuentra en lo que yo llamo etapa 5, una fase en la que hay malas condiciones financieras y el conflicto se intensifica, pero, al mismo tiempo, el imperio líder todavía retiene algunas fortalezas de gran relevancia (por ejemplo, en la tecnología o el ejército), si bien esas ventajas también están decayendo de manera relativa. Por lo general, esta etapa se produce después de períodos de grandes excesos en el gasto y la deuda, y va a más la ampliación de las brechas en torno a la riqueza y la política, si bien aún no hay revoluciones ni guerras civiles.



Con esto no estoy diciendo que Estados Unidos u otros países se dirijan inevitablemente a un período de declive o a una situación con más y más conflictos internos y externos. Lo que sí estoy diciendo es que para comprender lo que está sucediendo y lo que es más posible que suceda en el período venidero es importante observar todas estas cuestiones. Basándome en las lecciones que nos dejan diversos casos históricos análogos, en este capítulo analizo estas cuestiones.

#### LAS SEIS ETAPAS DEL CICLO INTERNO

**Por lo general (aunque no siempre), los órdenes internos cambian a través de una secuencia relativamente estándar de etapas, casi como la progresión de una enfermedad.** Al observar sus síntomas, podemos saber en qué punto se encuentran los países. Por ejemplo, al igual que el cáncer es diferente en la etapa 3 que en la etapa 4, lo mismo sucede con las diferentes etapas del Gran Ciclo en lo referido al orden interno. Al igual que sucede cuando hablamos de enfermedades, diferentes condiciones justifican diferentes acciones de respuesta y arrojan una variedad diferente de probabilidades a las que conducirán tales acciones. Por ejemplo, un conjunto de circunstancias antiguas poco saludable produce una serie de posibilidades y justifica acciones diferentes que un conjunto joven y saludable de dinámicas. **Al igual que con el cáncer, es mejor detener su progreso que avanzar hasta las etapas posteriores.**

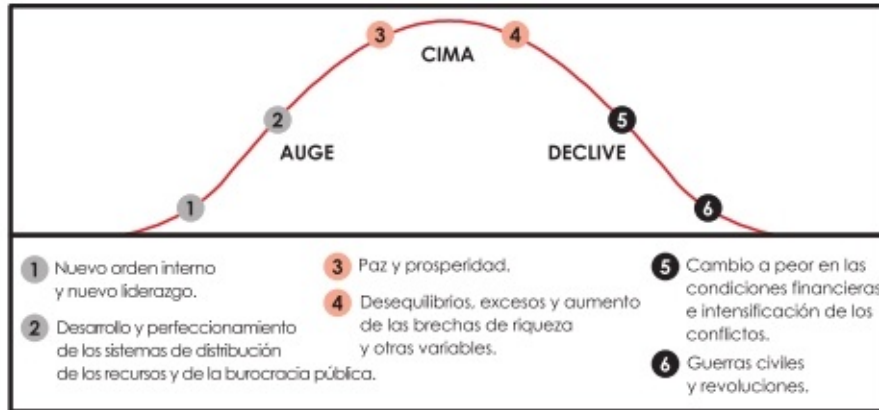
Al estudiar la historia, he encontrado que las etapas del ciclo arquetípico, desde el orden interno al desorden interno, y viceversa, son las siguientes:

- **Etapa 1, cuando comienza el nuevo orden y el nuevo liderazgo consolida su poder,** lo que nos lleva a . . .

- . . . **Etapa 2, en la que los sistemas de asignación de recursos y las burocracias gubernamentales se desarrollan y perfeccionan**, un proceso que si se hace bien conduce a la . . .
- . . . **Etapa 3, un tiempo en que hay paz y prosperidad**, lo que propicia la . . .
- . . . **Etapa 4, un momento del ciclo marcado por grandes excesos en el gasto y el endeudamiento. En este punto, se ensanchan las brechas por cuestiones de riqueza o política**, lo que induce la . . .
- . . . **Etapa 5, cuando las condiciones financieras son malas y emerge el conflicto intenso**, un escenario que deviene en la . . .
- . . . **Etapa 6, con el estallido de guerras civiles/revoluciones**, que nos sitúa en . . .
- . . . la etapa 1, que luego conduce a la etapa 2, etcétera, arrancando nuevamente el ciclo.

Cada etapa presenta un conjunto diferente de circunstancias y condiciones con las que deben lidiar las personas que las enfrentan. Algunas de estas circunstancias son mucho más difíciles de resolver que otras. Por ejemplo, al comienzo de un ciclo de deuda a largo plazo hay suficiente capacidad para que los gobiernos se endeuden para financiar nuevos gastos, de modo que es más fácil lidiar con circunstancias adversas que al final del ciclo de la deuda a largo plazo, una fase en que hay poca o ninguna capacidad para crear dinero y crédito y financiar el gasto. Por estas razones, la gama de posibles caminos para seguir y los desafíos que enfrentan los líderes dependen, en gran medida, de la parte del ciclo en que se encuentra un país. Estas diferentes etapas presentan diferentes desafíos, que requieren diferentes cualidades, comprensiones y habilidades para ser enfrentados y resueltos de manera eficaz.<sup>1</sup> Lo bien que uno lidia con estas circunstancias (por ejemplo, cómo navegamos nuestros problemas a título personal o cómo reaccionan nuestros líderes ante retos colectivos) afecta directamente a los resultados que obtenemos en el abanico de posibilidades existentes dadas las circunstancias. Cada cultura establece diferentes formas de abordar estas circunstancias. Aquellos líderes y culturas que entienden mejor las situaciones de este tipo y pueden adaptarse con más facilidad logran resultados mucho mejores que aquellos que no tienen tal entendimiento. Ahí es donde entran en juego distintos principios universales y atemporales.

Si bien el tiempo que dura cada una de estas etapas puede variar mucho, la evolución de todas ellas suele extenderse por unos cien años, arriba o abajo, durante los cuales se dan grandes oscilaciones dentro del ciclo. Al igual que la evolución general del Gran Ciclo, la evolución del orden interno se produce de forma cíclica y una etapa suele conducir a la siguiente, en el marco de una progresión de etapas que se repiten. Por ejemplo, la etapa 1 (cuando el nuevo orden interno es configurado por nuevos líderes que llegaron al poder a través de una guerra civil/ revolución) normalmente viene precedida de la etapa 6 (cuando hay una guerra civil/revolución, que sería el punto más bajo del ciclo). Se inicia así un nuevo ciclo que alcanza el punto álgido en la etapa 3, que es el punto en el que hay paz y prosperidad, si bien las etapas 4 y 5 van manifestando el deterioro que termina desembocando en la etapa 6 y a su finalización, el nuevo período (otra vez, la etapa 1). Eso sucede una y otra vez, en el marco de una tendencia generalizada hacia más bienestar y progreso, pero albergando estos altibajos. Cada ciclo general contiene ciclos más pequeños. Por ejemplo, el ciclo de deuda a corto plazo conduce a burbujas y recesiones que se dan aproximadamente cada ocho años, los ciclos políticos mueven el control político entre la derecha y la izquierda con una frecuencia temporal similar, etcétera. **Todo país atraviesa estas circunstancias, pero cada uno se encuentra en momentos distintos. Por ejemplo, China e India se encuentran en etapas muy diferentes a las que se enfrentan Estados Unidos y la mayoría de los países europeos. Las etapas en las que se encuentran unos países en comparación con otros afectan las relaciones entre naciones y se erigen en el principal factor determinante del orden mundial. Analizaremos esta cuestión en el último capítulo de este libro. Pero volviendo a la evolución arquetípica del ciclo interno, el siguiente gráfico presenta sus distintas etapas.**



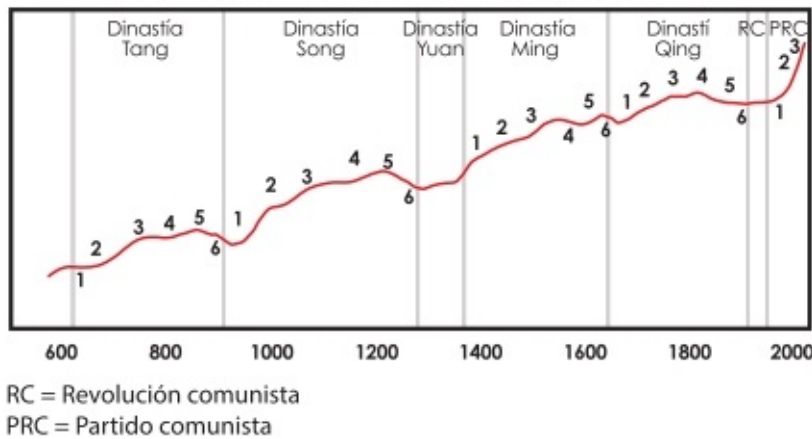
Ése es el ciclo completo del orden interno. Pero, por supuesto, el ciclo se repite, con nuevos líderes que reemplazan a los antiguos y con dinámicas que hacen que el ciclo comience de nuevo. La rapidez con la que una nación puede levantarse, reconstruirse y alcanzar nuevas cotas de prosperidad depende de 1) lo grave que haya sido la guerra civil/ revolución con la que terminó el ciclo anterior, y 2) lo competentes que sean los líderes del nuevo ciclo y su capacidad para asumir los retos necesarios para recuperar el éxito.

**Estos ciclos han tenido lugar a lo largo de toda la historia, de modo que pueden estar vinculados entre sí y, en suma, debido a los avances evolutivos que se observan a lo largo del tiempo, describen una pendiente ascendente.**



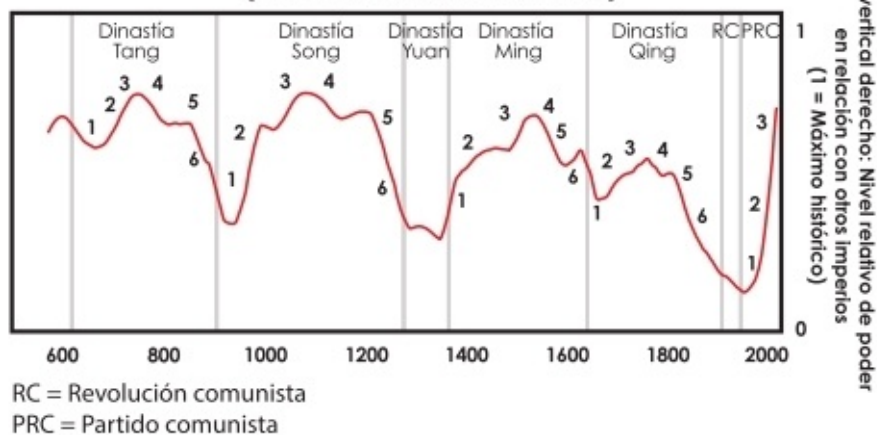
Para ver esto en el ámbito de un país, echemos un vistazo a China. **El siguiente gráfico muestra mis estimaciones del poder absoluto para China y un estudio de los grandes ciclos que atravesó desde el año 600 hasta ahora.** Es un gráfico ultrasimplificado (dado que en este período hubo muchas otras dinastías y situaciones muy complejas), pero lo presento de manera simplificada para que puedas ver a grandes rasgos cómo se produjo la evolución.

**PRINCIPALES DINASTÍAS CHINAS Y SUS ETAPAS  
(CON UNA EVIDENTE EVOLUCIÓN ALCISTA)**



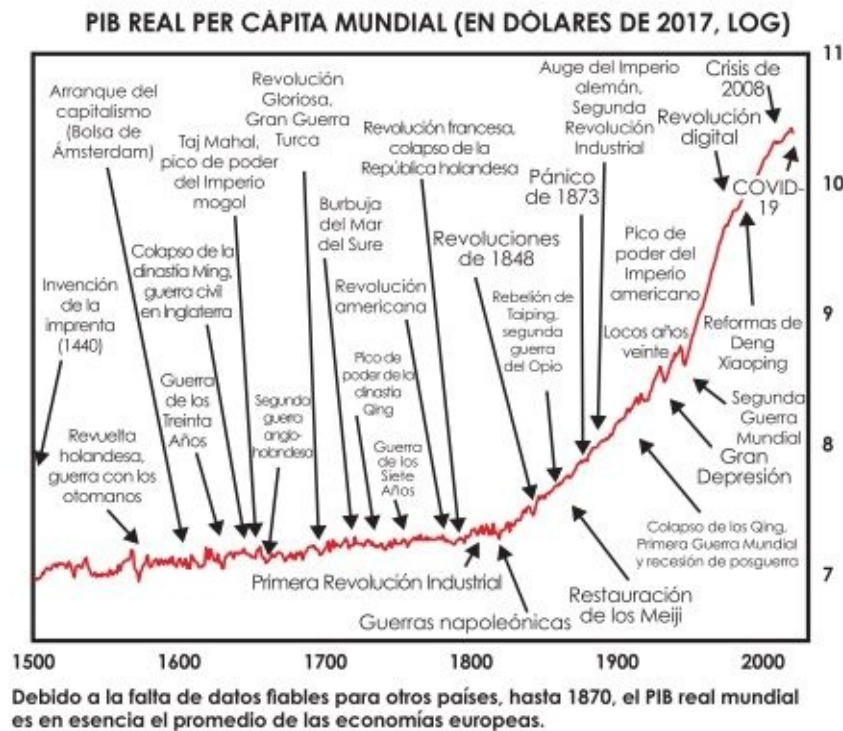
El siguiente gráfico muestra el poder *relativo* de China. Las diferencias entre los gráficos se deben a que el primero muestra el nivel absoluto de poder, mientras que el segundo muestra el nivel de poder en relación con otros imperios.

**PRINCIPALES DINASTÍAS CHINAS Y SUS ETAPAS  
(EN TÉRMINOS RELATIVOS)**



Dado que mientras se disputan el poder económico y político global los países suelen encontrarse en diferentes etapas del ciclo, tales pugnas se dan entre países que están en auge y potencias que están en declive, de modo que el saldo general tiende a arrojar una transición equilibrada. Dicho con otras

palabras, estas diferencias tienen el efecto de diversificar la evolución del mundo entero, suavizando sus oscilaciones. Así lo vemos en el gráfico siguiente, que es una actualización del gráfico del PIB real global que mostré en el capítulo 1. Dicho gráfico no es una representación figurativa o arquetípica, sino que encarna la mejor estimación disponible de la evolución del PIB real per cápita. En este gráfico vemos los auges y las caídas de los principales imperios (en particular, los imperios holandés y británico o las dinastías Ming y Qing de China), amén de numerosas guerras y demás eventos trascendentales, todos debidamente identificados. Estos acontecimientos se diversifican y equilibran entre sí, porque son pequeños en relación con las implicaciones de las grandes tendencias, aunque para las personas que los viven sus efectos son enormes.



Es importante recalcar que los gráficos figurativos del ciclo arquetípico de seis etapas que he presentado son versiones simplificadas de lo que realmente ha sucedido. Mi propósito es mostrarte una versión sencilla y accesible, que transmite lo esencial de estas etapas, para después entrar un poco más al detalle. Si bien de manera general el ciclo se desarrolla como describí en páginas anteriores, no siempre progresa exactamente así. Por ejemplo, al igual que las

etapas de una enfermedad (por ejemplo, un cáncer en la etapa 3), estar en una etapa no significa que la progresión a la siguiente etapa sea inevitable. Sin embargo, entender en qué punto se encuentra cada país nos dice mucho y resulta muy valioso. Al igual que en una enfermedad, hay síntomas que permiten identificar con claridad en qué etapa del ciclo se encuentra un país, determinando de esta forma los riesgos y posibles respuestas que se derivan de las lecciones del pasado. Por ejemplo, estar en la etapa 5 significa que existen ciertas condiciones que hacen que sea más probable que el ciclo avance a la etapa 6, mientras que sin ese salto intermedio, pasar de la etapa 4 a la 6 se antoja menos probable. Pero estableciendo sin dudas cómo identificamos si un país está en una u otra etapa, y comprendiendo las relaciones causa/efecto que desencadenan los acontecimientos, podemos entender mejor el abanico de posibilidades futuras y posicionarnos en consecuencia.

Para analizar esta cuestión con mayor precisión he construido un índice del número de alertas rojas que nos advierten de posibles crisis económicas, niveles de desigualdad elevados, cotas excesivas de endeudamiento y déficit público, aumentos de la inflación, desaceleración del crecimiento... Todo esto nos ayuda a ver si tales fenómenos avanzan un cambio a peor que, como hemos visto, puede derivar incluso en guerras y revoluciones. El siguiente gráfico muestra la probabilidad estimada de que estalle un conflicto como una guerra civil en función del número de alertas rojas que se han disparado. Basándome en lo que ha sucedido en el pasado, estimo que cuando suenan entre un 60 y un 80 por ciento de estas alertas rojas hay una probabilidad de 1:6 de que se desencadene un conflicto interno grave. En cambio, si se dan muchas de estas condiciones (más del 80 por ciento), cabe una probabilidad de 1:3 de que se produzca una guerra civil o una revolución. En la actualidad, Estados Unidos se encuentra en el tramo comprendido entre el 60 y el 80 por ciento.

**PROBABILIDAD HISTÓRICA DE QUE ESTALLE UN CONFLICTO INTERNO  
BASADO EN EL PORCENTAJE DE INDICADORES ECONÓMICOS QUE  
SE SITUÁN POR DEBAJO DEL UMBRAL MEDIO (>1Z)**



2

Si bien no desgranaré todos los factores para cada etapa, sí quiero describir las fuerzas y los hitos a los que debemos prestar atención en cada etapa, poniendo especial énfasis en el estado actual del (des)orden de Estados Unidos y evaluando cómo pueden progresar los acontecimientos.

**Profundizar en las seis etapas del ciclo**

Ahora, para poder identificarlas con facilidad cuando las veamos y así poder imaginarnos mejor lo que vendrá después, profundizaremos con mayor detalle en cómo se ven las seis etapas arquetípicas.

**Etapa 1: Comienza el nuevo orden y el nuevo liderazgo consolida el poder**

**Librar una guerra civil o enfrentar una revolución, aunque sea pacífica, supone entrar en un gran conflicto en el que un lado gana y otro pierde. Por tanto, el país sufre daños siempre y en todos los casos. La etapa 1 es lo que sigue a la guerra; es un momento en el que los ganadores toman el control y los perdedores deben someterse a ellos. Aunque los ganadores logren imponerse, en esta etapa del nuevo orden es importante que en vez de insistir en castigar a los perdedores sean lo suficientemente sabios como para consolidar el poder y reconstruir el país.**

**Después de ganar el poder, normalmente los nuevos líderes tienen una clara disposición a favor de eliminar a la oposición y, en ocasiones, también pueden acabar luchando entre ellos por el reparto del poder conquistado. De hecho, se podría decir que las revoluciones suelen tener dos partes: la primera parte es la lucha para derribar a los líderes y sistemas establecidos, mientras que la segunda parte es la lucha para eliminar a quienes fueron leales a los antiguos líderes, así como la pugna interna entre los que ganaron para establecer la nueva jerarquía. Llamaré a la segunda parte «purgas».**

Dependiendo de los grados de conflicto existentes entre los nuevos líderes y sus opositores, debido al grado de conflicto entre los nuevos líderes y los niveles de desarrollo de las instancias públicas y sistemas de poder que están heredando, etcétera, estos períodos de consolidación de poder/purga varían ampliamente en forma y severidad.

Es la etapa en la que en algunos casos la oposición acaba siendo perseguida, eliminada o encarcelada para asegurar a los nuevos líderes la tranquilidad necesaria, puesto que ello les permite pensar que sus enemigos no volverán a luchar. También es el momento en que los revolucionarios que estaban en el bando ganador de la revolución luchan entre sí por el poder que han conquistado.

Esta etapa ha sucedido después de prácticamente todas las guerras civiles/revoluciones. Por lo general, su intensidad varía en relación con la intensidad de la guerra civil/revolución que precedió a esta etapa. En el peor de los casos, esta lucha que sigue a la revolución y que pretende consolidar el poder puede llevarnos a algunos de los períodos más brutales de la historia de ciertos países como, por ejemplo, el período posterior a la Revolución francesa de 1789, conocido como el Terror, o la fase que siguió a la Revolución rusa de 1917, en el tiempo que ha sido conocido como el Terror Rojo. Otro ejemplo sería el período posterior a la guerra civil china de 1949, con la llamada campaña antiderechista. En algunos casos, estas purgas se dieron una sola vez justo después de la revolución (por ejemplo, el Terror), mientras que en otros fueron recurrentes durante décadas (por ejemplo, la Revolución Cultural china ocurrió diecisiete años después de que el Partido Comunista de China llegase al poder). Estas purgas se justifican para consolidar el poder y perseguir a los enemigos ideológicos o a los enemigos del Estado. En ocasiones, las purgas son más brutales que la revolución misma. En el mejor de los casos, y si las condiciones

lo permiten (en esencia, porque se mantiene el sistema básico de gobernanza), pueden ser situaciones como la que siguió a la guerra civil de Estados Unidos o, en el caso de la década de 1930, la revolución pacífica de Roosevelt.

**Durante esta etapa los líderes que logran mejores resultados son los que podemos denominar «consolidadores del poder».** Se trata de dirigentes con cualidades similares a las que son necesarias en la etapa de lucha. Son, pues, personas fuertes e inteligentes que se muestran dispuestas a ganar a toda costa. Pero al llegar a esta etapa deben desarrollar su inteligencia y olfato político, porque sus nuevos enemigos son mucho menos claros. En este tipo de circunstancias, Taizong, segundo emperador de la dinastía Tang, y César Augusto, fueron líderes sobresalientes. Más recientemente, líderes como los padres fundadores de Estados Unidos, Napoleón y Otto von Bismarck dieron ejemplo de cómo se puede pasar de manera efectiva del período de guerra al de reconstrucción.

Esta etapa llega a su fin cuando las nuevas autoridades y estructuras de poder están asentadas y todos los actores están fatigados de tantas luchas y prefieren centrar sus esfuerzos en la tarea de reconstrucción.

**Etapa 2: Se construyen y perfeccionan los sistemas de asignación de recursos y las burocracias y sistemas de gobierno**

**Esta fase es la de la «prosperidad temprana», porque como regla general supone el comienzo de un período pacífico y próspero.**

Una vez que los nuevos líderes han derribado el antiguo orden y consolidado su poder, toca construir un nuevo sistema que permita asignar mejor los recursos. Es la etapa en la que la construcción de sistemas e instituciones resulta de suma importancia. Requiere diseñar y crear un nuevo sistema (un nuevo orden) que lleve a las personas a remar en la misma dirección, en pos de objetivos similares, con respeto por las reglas y leyes, y en torno a un sistema eficaz de asignación de recursos que conduzca a una mejora rápida de la productividad y beneficie económicamente a la mayoría de las personas. Este período de rediseño y reconstrucción debe realizarse incluso después de perder una guerra, porque la reconstrucción siempre será una necesidad. Hay muchos ejemplos históricos de este tipo de circunstancias: Estados Unidos en los quince años posteriores a la declaración de independencia en 1776; la etapa napoleónica

temprana, inmediatamente después de que en 1799 Napoleón tomase el poder con un golpe de Estado que puso punto final al período de la Revolución francesa; la primera fase de la Restauración Meiji en Japón, tras la revolución política de 1868; los períodos de posguerra a finales de la década de 1940 y a lo largo de la década de 1950 en Japón, Alemania y la mayoría de los países; el período posterior a la guerra civil en China; Rusia tras la desintegración de la Unión Soviética, etcétera.

Durante esta etapa, un principio universal y atemporal para tener en cuenta es que *para tener éxito, el sistema debe producir prosperidad para la mayoría de las personas, en especial para la gran clase media*. Como expresó Aristóteles en su *Política*: «Es probable que cuando el Estado está bien administrado, la clase media es grande e incluso más fuerte que las dos otras clases [...]. Cuando la clase media es grande, es menos probable que haya facciones y disensiones [...]. Porque cuando no hay clase media y los pobres son mayoría, surgen los problemas y el Estado pronto llega a su fin».

**Los líderes más apropiados para esta etapa suelen ser muy diferentes de los que tienen éxito en las etapas 6 y 1. Podemos denominarlos «ingenieros civiles». Si bien necesitan ser inteligentes y sagaces, y lo ideal es que sigan siendo fuertes e inspiradores, lo que más necesitan es poder diseñar y construir un sistema que sea productivo para la mayoría de las personas. O bien son capaces de concebir tal esquema, o bien reclutan a personas que puedan hacer algo así.** Las diferentes cualidades de liderazgo que se requieren para tener éxito en las etapas revolucionarias 6 y 1 y las habilidades que se requieren para la etapa de reconstrucción han sido ejemplificadas por Winston Churchill y Mao, que han sido considerados «generales inspiradores», pero también han sido criticados por su faceta de «ingenieros civiles». Buenos ejemplos de grandes líderes para esta etapa del ciclo serían Konrad Adenauer, en Alemania; Lee Kuan Yew, en Singapur, y Deng Xiaoping, en China. Todos ellos llegaron al poder después de conflictos y guerras y construyeron sistemas que produjeron prosperidad durante generaciones.

**Los líderes más extraordinarios son aquellos que llevaron a sus países a través de las etapas 6, 1 y 2; es decir, los que pasaron de la guerra civil/revolución a la consolidación del poder y, por último, a la construcción de instituciones y sistemas que funcionaron fabulosamente durante mucho tiempo, sobreviviéndoles a lo largo del tiempo y arrojando resultados muy**

**positivos a gran escala.** Quizá los mejores ejemplos históricos de este tipo de liderazgo los tenemos en las figuras de Tang Taizong (uno de los revolucionarios fundadores de la dinastía Tang en China, en torno al año 600, que inauguró un período de aproximadamente un siglo y medio de paz y prosperidad que llevó a China a convertirse en el país más grande y fuerte del mundo), César Augusto (que se convirtió en el primer emperador de Roma en el 27 a. C. y puso en marcha reformas que propiciaron aproximadamente doscientos años de relativa paz y prosperidad, en los cuales Roma se convirtió en el mayor imperio del mundo) y Gengis Khan (que fundó y dirigió el Imperio mongol a partir de 1206 y dio pie a un siglo de prosperidad en el que su régimen se convirtió en el imperio más grande y más fuerte del mundo, si bien su fracaso a la hora de establecer una sucesión sostenible produjo guerras civiles poco después de su muerte).

En diferentes grados, dependiendo de la cantidad de cambio que sea preciso, esta fase de reconstrucción ocurre todo el tiempo. En algunos casos, se produce después de revoluciones brutales, cuando se necesita una reconstrucción de casi todo, y en otros casos se da cuando las instituciones y los sistemas que existen simplemente necesitan ser modificados para adaptarse al nuevo líder.

### Etapa 3: Paz y prosperidad

**También conozco esta fase como la de «prosperidad media». Es el punto óptimo del ciclo del orden interno. En este momento, las personas tienen abundantes oportunidades de ser productivas, de hecho, están entusiasmadas con esas perspectivas de avance, de modo que trabajan juntas con gusto, producen mucho, se enriquecen y se benefician de la admiración social que reciben quienes tienen éxito.** En esta etapa, las condiciones están mejorando para casi todos. La siguiente generación vivirá mejor que la anterior, por lo que hay un amplio optimismo y entusiasmo por el futuro. La historia nos muestra que, cuando las cosas se hacen bien, existe un acceso amplio y casi equitativo a la educación y el progreso laboral está basado en el mérito. Este proceso se apoya en segmentos amplios de la población para permitir que sean más y más los que accedan a los procesos de cultivo de talento y, de esta forma, emerge un sistema que la mayoría de la gente cree que es justo. Los emprendedores, inventores y aventureros de éxito producen nuevas ideas y

llevan sus sociedades a nuevos lugares, hasta convertirse en los héroes y modelos que otros quieren emular por el aprecio que genera su capacidad de plantear nuevas ideas revolucionarias que mejoran la vida de las personas y generan grandes recompensas. El crecimiento de la deuda impulsa la productividad y, a su vez, el aumento de los ingresos reales, lo que facilita el servicio de las deudas y proporciona beneficios adicionales que hacen que la rentabilidad de las acciones sea excelente. Los ingresos superan a los gastos y los ahorros superan a los pasivos, de modo que estos ahorros financian la inversión en el futuro. La etapa 3 es un período emocionante que propicia el desarrollo de la creatividad, la productividad y la energía.

Algunos ejemplos de este momento arquetípico serían la era victoriana en el Reino Unido (que abarca gran parte de un siglo XIX marcado por los inventos de la Segunda Revolución Industrial, que produjeron un rápido aumento de la prosperidad), el Imperio alemán de finales del siglo XIX (con una rápida industrialización, una intensa innovación tecnológica y un ejército que forjó con rapidez un gran poderío) y la década de 1960 en Estados Unidos (donde el proyecto de llegar a la Luna ejemplifica a la perfección la idea de una misión compartida que todo el país empujó y celebró).

**Éste es el momento en el que el liderazgo apropiado es el del «visionario inspirador», que puede a) imaginar y transmitir una imagen emocionante de un futuro que no existió antes, b) construir ese futuro, y c) aprovechar la prosperidad obtenida para ampliar la inclusión del sistema e invertir en el futuro. Todo esto se hace mientras d) se mantienen unas finanzas sólidas, y e) se cultiva una estrategia de relaciones internacionales cuidada y excelente, de modo que se protegen o expanden sus dominios territoriales sin necesidad de guerras que debiliten financiera o socialmente el poderío de la nación.** Algunos ejemplos serían los siguientes:

- A mediados y finales del siglo XIX, en la época victoriana del Imperio británico, el primer ministro William Gladstone mantuvo unos niveles de productividad muy altos, impuso estrictos controles presupuestarios que apuntalaron las finanzas y apoyó a la población de forma generalizada. Le llamaban «William del Pueblo». Durante su etapa en el poder, encauzó una política exterior pacífica y próspera.

- A finales del siglo XIX, en el Imperio alemán, el canciller Otto von Bismarck unió a las poblaciones de 39 territorios diferentes, en los que vivían personas de diferentes religiones, y logró construir una Alemania unificada, como país y como potencia económica. Bajo su mando, Alemania experimentó un auge económico con finanzas sólidas mientras navegaba brillantemente por las relaciones internacionales, por lo que se benefició internamente y evitó las grandes guerras debilitantes.
- Tras servir como primer ministro de 1959 a 1990 y como asesor de cabecera del país hasta su muerte en 2015, Lee Kuan Yew llevó al éxito a Singapur. Creó los principios del orden político y económico que sigue en vigor y dio forma a la cultura que le ha seguido granjeando el éxito a la isla, evitando además las guerras o las pérdidas de poder.
- En los Estados Unidos de la posguerra, John F. Kennedy sirvió apenas 34 meses como presidente, desde el 20 de enero de 1961 hasta el 22 de noviembre de 1963, pero inspiró al país de enorme manera con el reto de llegar a la Luna, el impulso del movimiento por los derechos civiles, el inicio de la guerra contra la pobreza (de la mano del vicepresidente Lyndon B. Johnson, que le sucedió) y manteniendo a Estados Unidos al margen de las principales guerras, pero sin dejar por ello de contener fuertemente todo intento de oposición al imperio.
- En China, Deng Xiaoping hizo la transición de un sistema comunista, débil e ineficiente, a un sistema de capitalismo de Estado altamente productivo, cambiando con rapidez la psicología de la nación. Insistió en que «es glorioso ser rico» y en que «no importa si el gato es blanco o negro, siempre que cace ratones». Hizo que la economía y las finanzas de China ganasen solidez, mejoró enormemente la educación y la calidad de vida que disfruta la mayoría de las personas, propició un aumento drástico de la esperanza de vida, favoreció una reducción intensa de las tasas de pobreza, lidió con éxito todo tipo de conflictos políticos internos y mantuvo intacto el poder exterior y la soberanía de China mientras evitaba grandes conflictos externos.

Cuanto más tiempo permanecen los países en esta etapa, más duran los buenos tiempos.

**Durante esta etapa, los desarrollos a los que hay que prestar atención —porque reflejan los riesgos que se desarrollan naturalmente y socavan la sostenibilidad de la prosperidad— son las brechas en materia de oportunidades, ingresos, riqueza y valores, que pueden generar situaciones injustas o malas para parte importante de la población, propiciando ventajas injustas para las élites y engendrando un deterioro en el que la productividad va en declive y las finanzas se deterioran a raíz de un crecimiento de las deudas. Los grandes imperios y las grandes dinastías que fueron capaces de sostenerse a lo largo del tiempo permanecieron en la etapa 3 a base de mitigar estos riesgos. De lo contrario, llega la etapa 4, que es un período de excesos. Ésta es la fase en la que la tentación de hacer todo sin renunciar a nada (y pedir dinero prestado para sostener esa ficción) puede acercarnos poco a poco al punto de conflicto.**

#### **Etapa 4: El período de los excesos**

**También llamo a esto la «fase de prosperidad propia de la burbuja».** Lo describiré brevemente, porque ya tocamos estos temas antes. Por lo general:

- Hay un rápido aumento en el ritmo de compras de bienes, servicios y activos de inversión financiados con deuda, por lo que el crecimiento de la deuda supera la capacidad de los flujos de efectivo futuros que se deben dedicar a pagar las deudas. Es así como se crean burbujas. Las compras financiadas con deuda surgen porque los inversores, los líderes empresariales, los intermediarios financieros, las personas y los responsables de la formulación de políticas públicas tienden a asumir que el futuro será como el pasado, de modo que apuestan por la continuidad de las tendencias que han conocido. Creen, erróneamente, que las inversiones que se han apreciado mucho son buenas, más que caras, por lo que piden prestado dinero para comprar más, lo que eleva sus precios y refuerza este proceso de burbuja. Esto se debe a que a medida que los activos se aprecian, aumenta la capacidad de endeudamiento, lo que respalda el proceso de apalancamiento en una espiral que continúa hasta que estallan las burbujas.

Los ejemplos clásicos los tenemos en Japón de los años 1988-1990, Estados Unidos de 1929 o 2006-2007, Brasil (y la mayoría de los países productores de materias primas de América Latina) de 1977-1979, etcétera.

- Hay un cambio en los patrones de gasto, conduciendo cada vez más dinero y energía hacia el consumo y los bienes de lujo y reduciendo el compromiso con inversiones rentables. Ese nivel más reducido de inversiones en infraestructuras, bienes de capital e I+D frena las ganancias de productividad del país y hace que sus ciudades e infraestructuras se vuelvan más antiguas y menos eficientes.
- En esta etapa hay mucho gasto militar, principalmente porque se pretende expandir el poderío nacional y se busca proteger sus intereses internacionales, en especial cuando el país en cuestión es una potencia global.
- La posición de la balanza de pagos del país se deteriora, lo que refleja un mayor endeudamiento y una menor competitividad. Si el país posee una moneda de reserva, el endeudamiento se hace más manejable debido a que en otros países hay una preferencia por ahorrar o financiarse en esa divisa que ha logrado el estatus internacional de moneda de reserva.
- Las brechas de riqueza y de oportunidades son grandes y surgen los resentimientos entre las distintas clases.

**Durante esta fase, el mejor líder arquetípico es el «líder disciplinado y con buenos fundamentos», que comprende y transmite dinámicas sólidas que generan mejoras en la productividad, apuntalan las finanzas e imponen restricciones en un contexto en que la multitud prefiere la exageración. Estos líderes son los que hacen que el país acabe reinvertiendo parte importante de sus ingresos y de su tiempo en lograr una mayor productividad, a pesar de que la economía ya acumula décadas de avances.** Como expliqué antes, es notable el caso de Lee Kuan Yew, el ex primer ministro de Singapur, que se aseguró de que su país y sus compañeros ciudadanos tuvieran la cultura adecuada para actuar con disciplina y carácter fuerte incluso después de que el país se volviese rico y próspero. Sin embargo, estos líderes escasean, porque luchar contra la exaltación de las masas siempre es impopular. En casi todos los casos, después de enriquecerse, el país (y sus líderes) se vuelven decadentes, gastan en exceso, se endeudan para financiar el consumo

excesivo y pierden su posición de competitividad. Este período de declive está ejemplificado por líderes decadentes, como el emperador Nerón (que utilizó el incendio de la ciudad de Roma para confiscar tierras y construir un palacio), Luis XIV (que amplió el palacio de Versalles mientras la productividad de la economía gala se desplomaba y la gente soportaba condiciones cada vez más adversas pese al apogeo de su poder como monarca) y el emperador Wanli, de la dinastía Ming (que se retiró del gobierno activo y se centró en la construcción de una inmensa tumba, descuidando asuntos urgentes y relevantes).

#### **Etapa 5: Condiciones financieras adversas e intensificación del conflicto**

La influencia más importante que se produce en el Gran Ciclo es la de las dinámicas de la deuda, el dinero y la actividad económica. Debido a que analicé ese ciclo de forma integral en los capítulos 3 y 4, no me referiré de nuevo a ello. Pero para entender mejor la etapa 5 es necesario saber que llega después de la etapa 3, en la que hay paz y prosperidad, además de condiciones favorables para la deuda y el crédito, y la etapa 4, en la cual el exceso y la decadencia conducen a peores condiciones. Este proceso culmina en la etapa más difícil y dolorosa, la etapa 6, cuando la entidad nacional se queda sin dinero y, por lo general, emerge un conflicto terrible, en forma de revolución o de guerra civil. La etapa 5 es el período durante el cual las tensiones entre clases que acompañan al empeoramiento de las condiciones financieras llegan a un punto crítico. La forma en que los diferentes líderes, los formuladores de políticas públicas y los grupos sociales lidian con los conflictos, tiene un gran impacto en el futuro, porque determina si el país experimentará los cambios necesarios de manera pacífica o violenta.

Hay señales que apuntan que esto es lo que está sucediendo en la actualidad en varios países. Allí donde las condiciones financieras son favorables (es decir, los ingresos son mayores que los gastos y los activos son mayores que los pasivos), es posible enfrentar las circunstancias de forma relativamente satisfactoria. Sin embargo, allí donde el escenario financiero es negativo, la perspectiva es cada vez más negativa. En este punto, hay cada vez más gente que anhela el dinero de los demás y hay cada vez más personas en una mala situación.

Estas condiciones son también los determinantes que impulsan diferencias que hoy generan un conflicto cada vez mayor en todo tipo de campos. Pero, de nuevo, podemos ver grandes diferencias culturales en la manera en que los países abordan estos tests de estrés, porque unos se acercan a los problemas de forma armoniosa y otros lo hacen de manera combativa.

Debido a que la etapa 5 es una fase fundamental en el ciclo interno de los países, y puesto que es la etapa en que se encuentran ahora muchos países, sobre todo Estados Unidos, analizaré a continuación las relaciones de causa/efecto que están en juego en este proceso y me referiré a los indicadores clave que debemos seguir a la hora de observar y examinar la evolución de los acontecimientos.

## **Una situación tóxica**

*La clásica mezcla tóxica de fuerzas que deriva en grandes conflictos internos implica que 1) el país en cuestión y sus gentes (o regiones, o ciudades) enfrentan unas condiciones financieras adversas (por ejemplo, mucha deuda u otra forma de obligaciones), 2) emergen grandes brechas de ingresos, riqueza y valores, y 3) se produce un shock económico negativo y grave.*

Esa confluencia suele provocar desorden, conflictos y, a veces, guerras civiles. El *shock* económico puede producirse por muchas razones, incluidas las burbujas financieras que estallan, los fenómenos naturales (como las pandemias, las sequías y las inundaciones) o las guerras. Funciona, pues, como un test de estrés financiero. Las condiciones financieras (que podemos medir comparando los ingresos con los gastos y los activos con los pasivos) existentes en el momento en que llega esta situación de prueba actúan como amortiguadores o catalizadores. El tamaño de las brechas de ingresos, riqueza y valores nos revela el grado de fragilidad del sistema. Cuando se desencadenan los problemas financieros, por lo general afectan primero al sector privado y luego llegan al sector público. Debido a que los gobiernos no permiten que los problemas financieros del sector privado hundan a todo el sistema, lo que importa en última instancia, más que cualquier otro factor, es la condición financiera del propio sector público. Cuando el gobierno se queda sin poder adquisitivo, entonces hay un colapso. Pero en el camino hacia el colapso hay una lucha intensa por el dinero y el poder político.

Tras estudiar más de cincuenta guerras civiles y revoluciones, me ha quedado claro que el indicador principal más confiable de la cercanía de una guerra civil o una revolución es la bancarrota de las finanzas públicas combinada

con la existencia de grandes brechas de riqueza. Esto se debe a que cuando el gobierno carece de poder financiero, no puede rescatar a las entidades del sector privado que era preciso reflotar para mantener el sistema en funcionamiento (como hicieron la mayoría de los gobiernos, liderados por Estados Unidos, en la crisis de 2008). En esta tesitura, el poder político no puede comprar lo que necesita y tampoco puede pagarle a la gente para que haga lo que necesita que hagan. Se queda, pues, sin poder.

**Una señal clásica de que estamos en la etapa 5, y un indicador adelantado de que se está perdiendo la capacidad de seguir aumentando el endeudamiento y el gasto (que a su vez es uno de los desencadenantes que conduce a la etapa 6), es el hecho de que el gobierno tenga grandes déficits y genere cada vez más deuda, hasta el punto de que el gobierno debe vender más deuda que la que los compradores del propio banco central del gobierno están dispuestos a asumir. La alerta roja suena cuando los gobiernos que no pueden imprimir dinero se ven obligados a aumentar los impuestos y recortar el gasto, o también propician que se imprima una gran cantidad de dinero y se compre una gran cantidad de deuda pública (la llamada monetización).** Para ser más específicos, cuando el gobierno se queda sin dinero (por tener un gran déficit, tener muchas deudas y perder el acceso al crédito en condiciones adecuadas), sus opciones de salida son muy limitadas. Puede aumentar los impuestos o recortar mucho el gasto, o puede imprimir mucho dinero y, por el camino, depreciar su valor. Los gobiernos que tienen la opción de imprimir dinero siempre lo hacen, porque es el camino menos doloroso, aunque lleva a los inversores a perder dinero. Los gobiernos que no pueden imprimir dinero tienen que aumentar los impuestos y recortar el gasto, lo que lleva a quienes tienen recursos a salir corriendo del país (o la región, o la ciudad), porque pagar más impuestos y tener a cambio menos servicios suele ser intolerable. Por lo general, si estas entidades políticas que ya no pueden imprimir dinero presentan en su seno grandes brechas de riqueza entre sus ciudadanos, estos movimientos conducen a alguna forma de guerra civil/revolución.<sup>3</sup>

Mientras escribo estas líneas, se está desarrollando en Estados Unidos una dinámica propia de la fase tardía del ciclo de la deuda a largo plazo. Las obligaciones del gobierno federal pueden aliviarse imprimiendo dinero, pero no ocurre lo mismo con las estatales o locales. Esto es un problema, porque las deudas y el déficit están presentes en las tres capas del gobierno, pero la monetización sólo se realiza en torno al déficit y la deuda federal. Pues bien, en

la actualidad vemos que la Reserva Federal está imprimiendo mucho dinero y comprando una gran cantidad de deuda del gobierno federal, lo que contribuye a financiar un nivel de gasto claramente superior al nivel de ingresos. Esto ha ayudado al gobierno federal y a aquellos segmentos a los que está tratando de ayudar, pero también empobrece a quienes atesoran dólares o deudas denominadas en dólares, porque en términos reales se produce una pérdida de poder adquisitivo.

*Aquellos lugares (ciudades, regiones y países) que presentan las mayores brechas de riqueza, los mayores niveles de endeudamiento y las peores evoluciones en el crecimiento de los ingresos, presentan también más probabilidad de sufrir los conflictos más graves.* Curiosamente, los gobiernos estatales y locales de Estados Unidos que presentan los niveles más altos de ingresos y de riqueza per cápita tienden a ser también las instancias en las que los poderes públicos están más endeudados y donde se observan las brechas de riqueza más grandes (por ejemplo, en ciudades como San Francisco, Chicago y la ciudad de Nueva York o en estados como Connecticut, Illinois, Massachusetts, Nueva York y Nueva Jersey).

**Al enfrentar estas condiciones, o se recortan los gastos, o de una u otra manera se debe recaudar más dinero. La siguiente pregunta es quién soportará la carga: los que «tienen» o los que «no tienen». Obviamente, es difícil que sean los que no tienen quienes asuman la factura.** Los recortes de gasto son también más intolerables para los más pobres, por lo que a menudo se aprueban más impuestos aplicados a las personas que pueden pagar más. Cuando las tensiones se exacerban, existe un mayor riesgo de que los acontecimientos se deterioren hasta propiciar algún tipo de guerra civil o revolución. **Pero si los ricos perciben que les van a cobrar más impuestos para financiar así el servicio de la deuda o para reducir los déficits, normalmente se irán, lo que provoca un proceso de vaciamiento de las bases imponibles.** Esto está motivando, por ejemplo, los traslados de miles de contribuyentes o empresas que se van de unos a otros territorios de Estados Unidos, o que incluso hacen las maletas y se van al extranjero (o, al menos, trasladan su capital y riqueza a otros mercados). Si las condiciones económicas son malas, eso acelera el proceso. En gran medida, estas circunstancias impulsan el funcionamiento del ciclo fiscal.

*La historia nos demuestra que aumentar los impuestos y recortar el gasto cuando hay grandes brechas de riqueza y malas condiciones económicas es un indicador que apunta a guerras civiles o algún tipo de revolución.* No siempre estos hechos son violentos, pero sin duda pueden serlo.

He podido observar estos ciclos en mis interacciones personales. Vivo en el estado de Connecticut, un territorio que tiene el ingreso per cápita más alto del país, la brecha de riqueza y de ingresos más grande del país y también presenta niveles muy altos de deuda per cápita y de desequilibrio en su sistema de pensiones. Veo, pues, cómo los que tienen y los que no tienen se centran en sus propias vidas y pasan poco tiempo preocupándose por los demás, con los que a menudo no tienen mucho contacto. Mi vida cotidiana en Connecticut me sirve como una ventana a las circunstancias que suceden en todo el país, porque tengo contacto con gente muy acaudalada y porque mi esposa trabaja mucho con personas desfavorecidas, lo que también me acerca a sus realidades. Veo la brecha entre estudiantes de secundaria que viven en comunidades desfavorecidas y la vida de estudiantes que residen en comunidades empobrecidas. Veo lo terribles que pueden llegar a ser las condiciones de esas comunidades con una peor situación financiera. Veo cómo los que tienen son considerados como «ricos decadentes» por los que no tienen. Veo también que muchas de esas personas que tienen no siempre tienen la vida privilegiada que otros les imputan por su situación financiera. Y veo que, al final, todos viven concentrados en sus propias luchas: los ricos se centran en lograr el mejor equilibrio posible entre el trabajo y la vida, se aseguran de que sus hijos tengan la mejor educación posible..., mientras que los pobres luchan por conseguir ingresos y comida, huir de la violencia, conseguir que sus hijos reciban una educación de calidad, etcétera.<sup>4</sup>

He comprobado que ambos grupos tienden a desarrollar impresiones críticas y estereotipadas los unos de los otros, de modo que se alejan cada vez más y no se ven los unos a los otros con empatía, como miembros de una misma comunidad que deberían apoyarse y ayudarse mutuamente. Es difícil dar el paso de acercarse cuando calan estos estereotipos, de modo que los que tienen no terminan por auxiliar a los que no tienen. Temo lo que nos depara un futuro bajo este tipo de circunstancias, y es muy probable que empeoren. He visto de cerca cómo la crisis de salud y la consecuente recesión económica provocada por la pandemia de la COVID-19 sacaron a la superficie lo mal que están los que no tienen, agravando las brechas financieras y conduciéndonos, potencialmente, a una situación tóxica.

*Los promedios no importan tanto como el número de personas que están en una situación de sufrimiento (y el nivel de poder que tienen).* Quienes defienden políticas que son buenas para el conjunto de la población —por ejemplo, el libre comercio, la globalización, los avances tecnológicos que pueden reemplazar ciertos empleos,

etcétera— y que no piensan en las consecuencias adversas que pueden enfrentar algunas personas afectadas negativamente por tales dinámicas están pasando por alto que el conjunto no está tan bien como podría parecer, puesto que una parte importante de la comunidad experimenta un cambio a peor que las estadísticas generales no reflejan. *Para tener paz y prosperidad, una sociedad debe consolidar esquemas de productividad que beneficien a la mayoría de las personas. ¿Es eso lo que tenemos hoy?*

¿Qué nos dice la historia que puede ocurrir si los gobiernos que están en quiebra se esfuerzan por evitar el declive y procuran aumentar la productividad y beneficiar de esta manera a la mayoría de las personas con un cambio a mejor en sus expectativas? Quizá la lección más valiosa que podemos extraer del pasado es que reestructurar o devaluar lo suficiente las obligaciones de deuda (u otro tipo) puede ayudar mucho. Esto suele darse en las etapas 5 y 6, pero tiende a ocurrir de manera traumática. Una vez que la reestructuración o la devaluación reducen la carga de la deuda, lo cual suele ser doloroso en tal momento, la reducción de la carga de la deuda permite iniciar el proceso de reconstrucción.

*Un ingrediente esencial para el éxito es que en lugar de simplemente tirar dinero sin generar ganancias de productividad ni mejoras de los ingresos, la deuda y el dinero que se crean se utilicen para generar ganancias de productividad y lograr rentabilidades muy favorables para la inversión. Si ese dinero no habilita tales ganancias, la moneda se devaluará hasta el punto de que reducirá el poder adquisitivo, tanto para el gobierno como para el resto.*

*La historia nos demuestra que conceder préstamos y gastar en artículos que producen ganancias de productividad para una base amplia (o inversiones cuya rentabilidad exceda los costes de emitir deuda) dan como resultado un aumento del nivel de vida y la cancelación de las deudas, por lo que tales políticas sí son satisfactorias y positivas. Si la cantidad de dinero que se presta para financiar la deuda es inadecuada, el banco central debe imprimir dinero para ejercer de prestamista de última instancia, siempre que el dinero se invierta para generar un rendimiento lo suficientemente grande como para pagar el servicio de la deuda. La historia y la lógica nos dicen que invertir bien en todos los niveles de la educación (incluida la capacitación laboral), en la mejora de las infraestructuras y en actividades de investigación que produzcan nuevos descubrimientos productivos siempre funciona bien. A lo largo del tiempo, los grandes programas de educación e infraestructuras han dado sus frutos; por ejemplo, en la dinastía de los Tang, pero también bajo muchas otras dinastías chinas, durante el Imperio romano, en el califato Omeya, bajo el Imperio mogol en India, la era Meiji en Japón o los programas de desarrollo educativo que ha impulsado China durante las últimas dos décadas. De hecho, las mejoras en la*

educación y las infraestructuras, incluso las que se financian con deuda, han sido ingredientes esenciales que explican los aumentos de prácticamente todos los imperios, mientras las disminuciones en la calidad de estas inversiones son casi siempre los ingredientes que explican los declives de los imperios. Pero cuando se actúa bien, estas actuaciones pueden contrarrestar que se desencadenen las peores consecuencias derivadas de la situación tóxica.

De hecho, estas situaciones tóxicas suelen ir acompañadas de otros problemas. A continuación detallo algunas de estas condiciones. Cuantas más se reúnan, mayor será la probabilidad de que se produzca un conflicto grave, como una guerra civil o una revolución.

### **+ Decadencia**

Si bien en general al principio del ciclo se gasta más tiempo y dinero en cosas productivas, conforme avanza el ciclo vemos que el tiempo y el dinero se destinan más a cosas indulgentes (por ejemplo, a disfrutar de placeres como las viviendas caras, el arte, las joyas, la ropa de moda, etcétera). Esto empieza a ser evidente en la etapa 4 y se torna grotesco en la etapa 5. A menudo, ese gasto decadente se acaba financiando con deuda, lo que empeora las condiciones financieras de dicha economía. En parte, el cambio psicológico que suele acompañar esta evolución es comprensible. Los que tienen sienten que se han ganado el derecho a poder gastar como desean el dinero que tanto les ha costado ganar, de modo que ven apropiado el dispendio en lujos y caprichos, mientras que los que no tienen consideran ese gasto como injusto y egoísta. Además de aumentar los resentimientos, ese patrón de gasto decadente (que se opone a una cultura del ahorro y la inversión) reduce la productividad. *Es importante analizar en qué gasta dinero una sociedad. Cuando gasta en artículos de inversión que generan ganancias de productividad e ingresos, tiene un futuro mejor que cuando gasta en artículos de consumo que no aumentan su productividad ni sus ingresos.*

### **+ Burocracia**

*Al principio del ciclo del orden interno, la burocracia es ligera y eficiente, pero al final del ciclo sucede todo lo contrario, lo que dificulta la toma de decisiones sensatas y necesarias.* Esto se debe a que a medida que pasan los años, la operativa de la administración tiende a volverse más compleja, hasta que se llega al punto en que incluso el sistema se vuelve inoperante, lo que requiere cambios revolucionarios. En un sistema de derecho y

basado en contratos (que tiene muchos beneficios), esto puede ser un problema importante, porque la ley termina por interponerse en el camino de quienes desean hacer cosas buenas.

Pondré un ejemplo que me afecta directamente. Debido a que la Constitución de Estados Unidos no indica que la educación sea responsabilidad del gobierno federal, la oferta pública ha sido desarrollada en el ámbito estatal y local. Aunque la situación varía de un territorio a otro, es habitual que los niños de las ciudades más ricas de los lugares más ricos reciban una educación mucho mejor que los estudiantes que acuden a centros ubicados en las ciudades más pobres de los estados más pobres. Obviamente, esto es injusto e improductivo, y una mayoría está de acuerdo en que en la educación los niños deben tener las mismas oportunidades. Pero debido a que esta estructura está tan arraigada en nuestro sistema político, es casi imposible alterarla sin plantear una reinvención revolucionaria que le dé la vuelta por completo al modelo educativo. Y éste es sólo un ejemplo de los muchos que podríamos encontrar hoy en Estados Unidos.

#### **+ Populismo y extremismo**

**Del desorden y el descontento surgen líderes con una personalidad fuerte. A menudo, tienen discursos antielitistas y dicen representar al hombre común. Se suele denominar populistas a quienes enarbolan este tipo de discurso. El populismo es un fenómeno político y social que atrae a la gente de a pie que siente que sus preocupaciones no están siendo abordadas por las élites. Por lo general, este discurso cala cuando hay brechas de riqueza y oportunidades, amenazas culturales por parte de personas con valores diferentes (tanto dentro como fuera del país) y «élites establecidas» que se enquistan en las posiciones de poder y desarrollan políticas que no satisfacen de forma clara a la mayoría de las personas.** Los populistas llegan al poder cuando estas condiciones despiertan la suficiente ira entre la gente común como para que tal discurso seduzca a las mayorías. Los populistas pueden ser de derechas o de izquierdas, son políticos mucho más extremistas que los líderes moderados a los que estamos acostumbrados en las democracias y tienden a apelar a las emociones para conmover al electorado. Por lo general, su discurso es de confrontación, en lugar de colaborativo, y excluyente, en lugar de inclusivo. Esto genera enfrentamientos entre los populistas de izquierdas y los de derechas, que con frecuencia desarrollan diferencias irreconciliables. El tipo de

cambio o revolución que ocurre bajo su mandato varía. Por ejemplo, en la década de 1930, el populismo de izquierdas derivó en el comunismo y el de derechas se escoró hacia el fascismo. Más recientemente, en Estados Unidos hemos visto que la elección de Donald Trump como presidente en las elecciones de 2016 fue un movimiento hacia el populismo de derechas, aunque la popularidad de legisladores como Bernie Sanders, Elizabeth Warren y Alexandria Ocasio-Cortez refleja la popularidad que tiene también el populismo de izquierdas. Más allá de lo que sucede en el país norteamericano, se observa un claro auge de los movimientos políticos populistas en otros países. Se podría decir que la elección de Joe Biden refleja un cierto giro hacia menos extremismo y más moderación, pero sólo el tiempo dirá si esto es cierto.

**El populismo y la polarización son factores para seguir de cerca. Cuanto más calan el populismo y la polarización, más avanza esa nación por el camino de la etapa 5 y más cerca se sitúa de la guerra civil y la revolución. En la etapa 5, los moderados se convierten en minoría. En la etapa 6, directamente dejan de existir.**

#### **+ La lucha de clases**

**En la etapa 5 la lucha de clases se intensifica.** Esto se debe a que por regla general, *en épocas de mayor dificultad y conflictividad, es más probable que se desarrolle una inclinación a ver a los distintos grupos sociales de forma estereotipada, considerando además que unos son nuestros socios y otros, nuestros enemigos.* En la etapa 5 esta deriva se vuelve mucho más evidente que en otro punto del ciclo, y en la etapa 6 tales dinámicas se tornan muy peligrosas.

**Un rasgo para seguir de cerca en la etapa 5, y que puede ir a más en la etapa 6, es la demonización de ciertas clases y grupos sociales, lo que suele provocar el señalamiento de chivos expiatorios que comúnmente se cree que son fuente de enfrentamientos y problemas. Esto anima los discursos de quienes pretenden excluir, encarcelar o incluso destruir a tales grupos, algo que puede llegar a suceder en la etapa 6.** Los grupos demonizados pueden ser colectivos de todo tipo: étnicos, raciales, socioeconómicos, etcétera. El ejemplo más clásico y espantoso lo tenemos en el trato que los nazis dieron a los judíos, que fueron perseguidos tras ser acusados de provocar prácticamente todos los males de la Alemania de la década de 1920. Las minorías chinas que viven en otros países también han sido demonizadas y convertidas en chivo expiatorio a lo largo de distintos períodos. En el Reino Unido, los católicos fueron

demonizados y convertidos en chivos expiatorios en distintos momentos históricos conflictivos, como la Revolución Gloriosa o la guerra civil inglesa. Los capitalistas ricos son comúnmente atacados y vilipendiados, en especial a los que se considera que están ganando dinero a expensas de los pobres. Señalar de esta forma es un síntoma clásico de decadencia y un problema que debemos vigilar con mucho cuidado.

#### **+ La pérdida de la verdad en el dominio público**

**Como resultado de las distorsiones que se difunden en los medios de comunicación y en los distintos vehículos de propaganda, un problema que va a más conforme la gente se vuelve más polarizada y se moviliza políticamente en torno a emociones y discursos exaltados es no saber qué es verdad y qué es mentira.**

**En la etapa 5 se intensifica la lucha para controlar los medios de comunicación y así manipular las emociones de la gente, con ánimo de obtener apoyo y destruir a la oposición.** Dicho con otras palabras, los medios de comunicación de la izquierda se acercan a ciertas facciones de la izquierda para impulsar su propia guerra sucia de ideas y (des)información, algo que también sucede por el flanco de la derecha. Los medios se erigen en una suerte de justicieros. Se señala y ataca hasta el punto de que se establecen juicios paralelos que definen la supuesta culpabilidad de cualquier persona sin que medie sistema de derecho alguno, y se arruina la reputación y la vida de los afectados. En la década de 1930, un movimiento común entre los populistas de izquierda (comunistas) y de derecha (fascistas) que llegaron al poder fue tomar el control de los medios de comunicación y establecer «ministerios de propaganda» que se encargaron de guiarlos. Los canales resultantes tenían como objetivo explícito poner a la población en contra de los grupos que esos gobiernos consideraban «enemigos del Estado». En el Reino Unido, durante la Primera y la Segunda Guerra Mundial, se creó bajo el gobierno democrático un «Ministerio de Información» con ánimo de difundir la propaganda oficialista. De hecho, el gobierno elevó a los principales directores de periódicos que respaldaban al Ejecutivo, pero también vilipendió a aquellos que se mostraron críticos.<sup>5</sup> Los revolucionarios siempre se ocupan de distorsionar la verdad, infiltrando todo tipo de publicaciones. Durante la Revolución francesa, los diarios dirigidos por revolucionarios impulsaban el sentimiento antimonárquico y antirreligioso, pero cuando esos revolucionarios alcanzaron el poder cerraron

los periódicos disidentes durante la fase conocida como el Terror. En tiempos de grandes brechas de riqueza y de auge del pensamiento populista, las noticias que cuestionan a las élites pueden ser muy populares entre las audiencias, en especial las que atacan a las élites de izquierda desde los medios de comunicación de la derecha y aquellas que acosan a las élites de derecha desde los medios de comunicación de la izquierda. La historia nos muestra que un repunte de este tipo de discurso en los medios es preocupante y se corresponde con la deriva que asociamos a la etapa 5. Cuando esto se combina con la capacidad de infligir castigos reales, los medios se convierten en un arma poderosa y peligrosa.

**Es bien sabido que este tipo de cosas están ocurriendo en la actualidad. La credibilidad de los medios, sean los diarios tradicionales o las nuevas plataformas sociales de comunicación, está en el nivel más bajo que hemos vivido a lo largo de nuestras vidas. Por ejemplo, una encuesta elaborada por Gallup en 2019 encontró que sólo el 13 por ciento de los estadounidenses sondeados dice tener «mucha» confianza en los medios, mientras que sólo el 41 por ciento de los encuestados tiene «regular» o «cierta» confianza en los medios de comunicación. Mientras que en 1976 el 72 por ciento decía confiar en los medios.** Éste no es un problema marginal de algunos medios, sino que afecta a los principales vehículos de comunicación y, por tanto, supone un problema para toda nuestra sociedad. Esta drástica disminución de la confianza ha afectado incluso a antiguos iconos de la confianza periodística como *Te Wall Street Journal* y *Te New York Times*, que han visto caer sus índices de confianza. Además de tener motivaciones políticas, las historias sensacionalistas se han vuelto económicamente recomendables, porque tienen buena acogida en un momento en que el negocio de los medios de comunicación atraviesa graves problemas financieros. La mayoría de los responsables de medios de comunicación con los que hablo comparten estas preocupaciones. Reflexionando sobre este problema, Martin Baron, que entonces era el editor ejecutivo de *Te Washington Post*, dijo: «Si tienes una sociedad en la que la gente no puede ponerse de acuerdo sobre cuáles son los hechos básicos, ¿cómo es posible que funcione una democracia?». Esta dinámica está minando la libertad de expresión, porque las personas tienen miedo de hablar debido a la forma en que serán atacadas, tanto en las redes sociales como en los medios tradicionales, porque siempre hay distorsiones en marcha que lo único que buscan es derribar al que piensa diferente.

**Vemos que el miedo ha calado incluso entre personas muy capaces y**

**potentes, y que ya no hay tanta disposición a hablar en público sobre asuntos importantes o a postularse para ocupar cargos y responsabilidades en la esfera política.** Dado que la mayoría de las personas de alto perfil conocen a alguien que ya ha sufrido una campaña de este tipo, cala la idea de que es peligroso luchar por tus convicciones, porque siempre se corre el peligro de ofender a aquellos que ven los medios como un campo de batalla desde el cual lanzar todo tipo de ataques. Aunque por temor a las represalias desde los medios no se habla de esto en público, este tema se discute mucho en privado. Por ejemplo, durante un almuerzo con un general que ocupó un cargo político muy relevante que acababa de dejar recientemente, le pregunté por su futuro. Me dijo que lo que más le apasionaba era «ayudar al país, por supuesto». Añadió que estaba dispuesto a morir luchando por Estados Unidos. Pero también me dijo que debido a la forma en que sus posibles adversarios o enemigos podrían usar los medios de comunicación y las redes sociales para inventar mentiras y hacerle daño a él y a su familia, no se atrevía a postularse para un cargo público. Conozco a mucha gente brillante cuyas opiniones sería bueno escuchar en la esfera pública y mediática, pero tienen miedo de hablar abiertamente porque temen que los ataques de los extremistas que se opongan a sus postulados encuentren eco en los medios y se vean amplificadas con fines sensacionalistas. Muchos de mis amigos me dicen que estoy loco por hablar tan abiertamente sobre algunos temas controvertidos como los que trato en este libro, porque dicen que es inevitable que algunas personas o grupos intenten señalarme a través de los medios de comunicación. Creo que es probable que tengan razón, pero no dejaré que los riesgos me disuadan.<sup>6</sup>

### **+ Decae el cumplimiento de las normas y se avanza hacia el enfrentamiento más crudo**

*Si las causas por las que la gente se apasiona son más importantes para ellos que el sistema mediante el que se regula la toma de decisiones, el orden interno está definitivamente en peligro. Las normas y leyes funcionan sólo cuando son claras y la mayoría de las personas acepta cumplirlas en un grado suficiente como para ceder cuando sea necesario y así asegurar que el sistema funcione bien.* Cuando no es así, todo el aparato legal está en el aire. Si las partes que entran en competencia no se tratan entre sí de forma razonable, y si intentan tomar decisiones de forma incívica, renunciando incluso a las posibles ganancias que podría dejar un enfrentamiento, todo apunta a que se desarrolla una suerte de guerra civil en la que se pondrá a prueba el poder relativo de las partes. En esta etapa, ganar a toda

costa se convierte en la máxima que persiguen unos y otros. Jugar sucio empieza a ser la norma. Al final de la etapa 5, la razón queda abandonada y aparcada en favor de la pasión. *Cuando ganar se convierte en lo único que importa, las peleas no éticas se vuelven progresivamente más intensas y estos acontecimientos se refuerzan a sí mismos. Cuando unos y otros tienen causas por las que luchar, pero nadie puede ponerse de acuerdo en nada, el sistema está al borde de la guerra civil/revolución.*

Esto puede ocurrir de dos maneras:

- **Al final de la etapa 5 es común que los sistemas legales y policiales sean empleados como armas políticas por parte de quienes pueden controlarlos. En este punto también se forman sistemas policiales privados (por ejemplo, matones que golpean a las personas y les quitan sus bienes o guardaespaldas que protegen a las personas para que no les sucedan estas cosas).** Por ejemplo, antes de llegar al poder, el partido nazi formó un ala paramilitar y luego la convirtió en una fuerza oficial en cuanto se consolidó su llegada al gobierno. En la década de 1930, la efímera Unión Británica de Fascistas o el Ku Klux Klan en Estados Unidos fueron en la práctica otro tipo de grupos paramilitares. Estos desarrollos son bastante normales, por tanto, nos sirven como indicador del posible paso a la siguiente etapa.
- **Además, cuando la etapa 5 llega a su fin, se produce un número creciente de protestas que, además, se van tornando cada vez más violentas.** Debido a que no siempre hay una línea clara que nos diga cuándo deja de ser aceptable una protesta y cuándo vamos camino de una revolución, a menudo los líderes que están en el poder luchan para contener o incluso reprimir las protestas que temen que puedan devenir en una rebelión contra el sistema. Estas situaciones son difíciles de manejar, porque poco a poco las manifestaciones de disconformidad comienzan a convertirse en dinámicas propias de una revolución. Blindar la libertad de protestar es un camino arriesgado, pero también lo es reprimir tales reacciones, puesto que cualquiera de estas dos respuestas puede alentar el alzamiento y contribuir a que sea lo suficientemente fuerte como para derrocar el sistema. El poder no permite que las personas derriben su orden, de hecho, suele tratar cualquier intento de ello como una traición, crimen

que por lo general recibe el mayor de los castigos posible. No obstante, los revolucionarios se dedican precisamente a esto, a derribar sistemas, por lo que al final gobernantes y revolucionarios se miden para ver cuáles son los límites. Cuando el descontento generalizado estalla y los que están en el poder no logran contener el avance, la situación puede acabar explotando. Los conflictos de la última parte de la etapa 5 se acumulan hasta formar un *crescendo* y desencadenar una lucha violenta que encarna la transición a lo que los historiadores denominan guerra civil, que sucede ya en la etapa 6 del Gran Ciclo. *Cuando como resultado de las diferencias que han aflorado la gente muere, estamos casi con certeza ante el punto previo a la siguiente y más violenta etapa, la de la guerra civil, que se libra hasta que se determina claramente quiénes son los ganadores y quiénes son los perdedores.*

Eso me lleva a plantear el siguiente principio: *en caso de duda, éste es el momento de salir. Si uno no quiere sufrir todo lo que supone una guerra civil o cualquier otra forma de guerra, la mejor reacción consiste en hacer las maletas mientras sea posible.* Por lo general, todo esto ocurre al final de la etapa 5, y la historia ha demostrado que cuando las cosas van mal las puertas suelen cerrarse para evitar que las personas que desean irse lo hagan. Lo mismo ocurre con las inversiones y el dinero, ya que durante esos momentos se introducen controles de capital y otras medidas excepcionales.

*El paso de la etapa 5 (cuando hay malas condiciones financieras y los conflictos internos y externos son intensos) a la etapa 6 (en la que se produce la guerra civil) ocurre cuando ya no funciona el sistema de resolución de desacuerdos.* En otras palabras, esto ocurre cuando el sistema se rompe sin posibilidad de reparación, lo que abre las puertas a que las personas sean violentas entre sí. En este punto, el liderazgo ha perdido el control.

Como puedes imaginar, es mucho más difícil romper un sistema/ orden y construir otro nuevo que hacer cambios, aunque sean revolucionarios, dentro del sistema/orden existente. Aunque romper un sistema/orden es siempre traumático, no necesariamente es un camino peor que operar dentro de un sistema que no funciona.

Decidir si conservar y renovar algo viejo que no funciona bien o deshacerse de él y reemplazarlo por algo nuevo no es sencillo, en especial porque lo nuevo aún nos es desconocido y lo que se está reemplazando es algo tan importante como el orden que ha regulado la vida de un país. No obstante, esto es algo que

ha sucedido y que sucederá más de lo que creemos, aunque como regla general no hablamos de procesos que se dirigen intelectualmente, sino de reacciones que en esencia se impulsan desde lo emocional.

*Cuando uno está en la etapa 5 (como es ahora el caso de Estados Unidos), la pregunta más importante que podemos hacernos es cuánto puede doblarse el sistema para evitar la ruptura. El sistema democrático, que permite a la población hacer prácticamente todo lo que decida hacer, produce más capacidad de adaptación, porque es posible hacer cambios de liderazgo y es la propia comunidad la que asume, por mayoría, tales cambios. Bajo este sistema, los cambios de régimen pueden ocurrir con mayor facilidad de manera pacífica. Sin embargo, el proceso democrático de «una persona, un voto» tiene el inconveniente de que los líderes son seleccionados a través de procesos electorales que devienen en concursos de popularidad librados ante personas que, en gran medida, no hacen un estudio cauteloso de las capacidades que tienen los aspirantes, como haría cualquier organización que intenta encontrar a la persona adecuada para desempeñar un trabajo tan importante. Además, se ha demostrado que la democracia funciona peor en tiempos de mayor conflictividad.*

Tal sistema político exige la toma de decisiones por consenso y la capacidad de llegar a acuerdos y compromisos, lo que supone que muchas personas que tienen puntos de vista opuestos se vean obligadas a llevarse bien y colaborar dentro del sistema. Eso asegura la representación, pero no todos los puntos de vista terminan materializándose y la toma de decisiones nunca es eficiente para todos. *El mayor riesgo propio de las democracias es que conducen a una toma de decisiones tan fragmentada y antagónica que pueden ser ineficaces, lo que genera malos resultados y lleva a revoluciones lideradas por autócratas populistas que representan a segmentos de la población que desean tener un líder fuerte capaz de tomar el control del caos y hacer que el país funcione bien, al menos para ellos.*

También es digno de mención el hecho de que la historia ha demostrado que en tiempos de conflictividad, las democracias federalistas (caso de Estados Unidos) suelen presentar conflictos entre sus territorios y el gobierno central; por ejemplo, sobre sus niveles relativos de poder. Esto es algo para tener en cuenta en el futuro, aunque hoy en día no supone un problema significativo en Estados Unidos, pero la emergencia de estas dinámicas puede precipitar la evolución hacia la etapa 6.

Se han dado demasiados colapsos de las democracias como para analizar, y mucho menos describir, a todos. Aunque estudié algunos de ellos para extraer patrones, no los he evaluado milimétricamente y tampoco voy a profundizar en estos temas en este libro. Eso sí, quisiera manifestar que cuando se llevan al extremo los factores descritos para la etapa 5 —con un deterioro económico, una corriente de decadencia, un auge de las luchas y el desorden interno o la aparición de conflictos externos importantes— es sólo cuestión de tiempo que se produzca un conjunto disfuncional de resultados y condiciones que propicia el ascenso al poder de un líder fuerte. Los ejemplos arquetípicos incluyen la Atenas de finales del 400 al año 300 a. C., el colapso de la República en Roma antes del 27 a. C., la República de Weimar en la Alemania de la década de 1920, o las débiles democracias de Italia, Japón o España en las décadas de 1920 y 1930, que resultaron en el auge de autocracias de derecha (y regímenes fascistas) como salida del caos.<sup>7</sup>

*Para obtener los mejores resultados, las diferentes etapas requieren diferentes tipos de liderazgo.* **La etapa 5 es el último paso previo a una guerra civil/revolución, pero puede servir para frenar la deriva si el orden existente encuentra fórmulas de articular una coexistencia pacífica e, idealmente, próspera.** Obviamente, el camino de la paz y la prosperidad es el camino ideal, pero no siempre es fácil articular esta salida. De entrada, es precisa la figura de un «pacificador fuerte», que se esfuerce por unir al país, lo que incluye llegar al otro lado para involucrar en la toma de decisiones a otras facciones teóricamente rivales. También exige replantear el orden de manera que la mayoría de la gente esté de acuerdo en que el nuevo sistema es justo y funciona bien (es decir, un orden que beneficia a la mayoría de la gente). **En la historia hay pocos ejemplos de este tipo de rectificación virtuosa. Oremos para que vayan a más.** El otro tipo de liderazgo que puede generar esta circunstancia es el del «luchador fuerte», que encabeza al país durante el infierno de la guerra civil/revolución.

#### Etapa 6: Estallido de guerras civiles

*Las guerras civiles ocurren cuando ya no es posible evitar de ninguna forma el enfrentamiento, por lo que en lugar de asumir que algo así «nunca sucederá» en el futuro (como cree la mayoría de la gente en la mayoría de los países por el hecho de que hace mucho tiempo que no vemos algo así), es mejor desconfiar y estar alerta ante las señales que nos alertan de que un proceso así puede estar más cerca de lo que parece.* En la sección anterior analizamos algunas revoluciones no violentas

que tuvieron lugar dentro del orden establecido, pero en las páginas siguientes estudiaremos los indicadores y los patrones propios de las guerras civiles y las revoluciones que, por lo general, sí son muy violentas y sí derrocan el antiguo orden para sustituirlo por uno nuevo. **Aunque hay innumerables ejemplos que podríamos haber examinado para entender mejor cómo funcionan estos procesos, elegí los que creo que son los 29 más significativos y los recogí en la siguiente tabla. Para diferenciar si produjeron grandes cambios en el sistema/régimen o si las modificaciones resultantes fueron relativamente menores, he clasificado estos episodios según sus consecuencias.** Por ejemplo, la guerra civil de Estados Unidos fue un conflicto armado realmente sangriento que no logró anular el sistema/orden imperante, por lo que lo he incluido en el segundo grupo, en la parte inferior de la tabla, mientras que los procesos de guerras civiles que sí derribaron el sistema/orden aparecen en la parte superior de la tabla. Por supuesto, estas categorías son subjetivas y, por tanto, pueden parecer imprecisas, pero insisto en que más que ser milimétricamente precisos, lo importante es ver la tendencia general. La mayoría de estos conflictos, aunque no todos, se produjeron de la forma arquetípica descrita en esta sección.

CONFLICTO	PAÍS	INICIO	
Revolución holandesa	Países Bajos	1566	Crearon cambios en el sistema o régimen imperante
Guerra civil Inglesa	Reino Unido	1642	
Revolución gloriosa	Reino Unido	1688	
Revolución americana	EE. UU.	1775	
Revolución francesa	Francia	1789	
Trienio Liberal	España	1820	
Revolución de 1848	Francia	1848	
Restauración Meiji	Japón	1868	
Revolución Xinhai	China	1911	
Revolución rusa y guerra civil	Rusia	1917	
Revolución alemana y fin de la monarquía	Alemania	1918	
Auge de Hitler/violencia política	Alemania	1929	
Auge del militarismo nipón	Japón	1932	
Guerra civil española	España	1936	
Guerra civil china	China	1945	
Rebelión jacobita	Reino Unido	1745	No crearon cambios en el sistema o régimen imperante
Levantamiento de Pugachov	Rusia	1773	
Revolución patriótica	Países Bajos	1781	
Rebelión del Loto Blanco	China	1794	
Revolución nacional	Alemania	1848	
Rebelión Taiping	China	1851	
Rebelión de los Panthay	China	1856	
Guerra civil estadounidense	EE. UU.	1861	
Rebelión musulmana	China	1862	
Comuna de París	Francia	1871	
Levantamiento de los bóxeres	China	1899	
Revolución de 1905	Rusia	1905	
Guerra de Protección Nacional	China	1915	
Disturbios del 6 de febrero de 1934	Francia	1934	

El ejemplo clásico de la guerra civil que rompió el sistema y construyó uno nuevo es la Revolución rusa/guerra civil de 1917. Este proceso puso en marcha el orden interno comunista que se extendió hasta la década de 1980, cuando entró en la etapa 5 e intentó sobrevivir haciendo cambios revolucionarios dentro

del sistema, bajo la política de la perestroika (reestructuración), si bien estos intentos fracasaron y vinieron seguidos por el colapso del orden soviético entre 1989 y 1991. El sistema de orden interno comunista duró setenta y cuatro años (desde 1917 hasta 1991). Tal orden fue reemplazado por el nuevo sistema/orden que hoy gobierna Rusia, el cual, después del colapso del antiguo orden, se ha construido partiendo de las formas clásicas descritas con anterioridad en este capítulo, en mis comentarios sobre las etapas 1 y 2.

Otro ejemplo típico es el de la restauración Meiji en Japón, que surgió como resultado de una revolución que se extendió por tres años (1866-1869), ocurrida porque los japoneses se cerraron al mundo exterior y no lograron avanzar. Los estadounidenses forzaron a los japoneses a abrirse, propiciando que un grupo revolucionario luchara y derrotara a los gobernantes (liderados por el sogún militar) en una batalla que condujo a la revocación del orden interno que hasta entonces estaba en manos de cuatro clases dirigentes: los militares, los agricultores, los artesanos y los comerciantes, cuyas élites habían gobernado Japón desde tiempo atrás, confiando el rumbo del país a un modelo ultraconservador en el que, por ejemplo, la movilidad social estaba prohibida. El sistema fue reemplazado por revolucionarios que eran relativamente progresistas y cambiaron todo de arriba abajo al establecer los poderes propios de un emperador modernizador. Al comienzo del período hubo muchos conflictos laborales, numerosas huelgas y no pocos disturbios que se derivaban de los clásicos factores desencadenantes, como las brechas de riqueza y el deterioro de las condiciones económicas. En el proceso de reforma, los líderes políticos desarrollaron un sistema de educación primaria universal tanto para niños como para niñas, adoptaron el sistema capitalista para la economía nipona y abrieron el país al mundo exterior. Lo hicieron favoreciendo también el desarrollo y el uso de nuevas tecnologías, lo que hizo que Japón se volviese muy competitivo y cada vez más rico.

Hay muchos casos de países que lograron mejoras revolucionarias beneficiosas al igual que hay otros muchos casos de revoluciones que infligieron un dolor terrible a su pueblo durante décadas. Como resultado de las reformas, Japón avanzó nuevamente a las etapas clásicas del Gran Ciclo. Primero, se volvió extremadamente exitoso y próspero. Sin embargo, con el tiempo se tornó más decadente, perdiendo el equilibrio y cayendo en un proceso de

fragmentación. Tras sufrir una depresión económica, entró en una espiral de conflictos y autoritarismo que terminó colapsando en 1945, tras setenta y seis años.

*Es inevitable que se produzcan guerras civiles y revoluciones con las que se pretende cambiar radicalmente el orden interno de los países. Estos procesos abarcan reestructuraciones totales de la riqueza y el poder político, incluyendo aquí reestructuraciones completas de la deuda, las propiedades económico-financieras y la toma de decisiones políticas.* Estos cambios son la consecuencia natural de la necesidad de realizar grandes cambios que no se pueden lograr dentro del viejo sistema existente. Casi todos los sistemas llegan a este punto, porque todos los órdenes benefician a algunas clases a expensas de otras, lo que con el tiempo se torna intolerable, hasta el punto de que se libra una lucha por determinar qué camino seguir. Cuando las brechas de riqueza y de valores se vuelven más amplias, y se produce un cambio a peor en las condiciones económicas que hace que el funcionamiento del sistema no sea satisfactorio para una parte importante de la población, cada vez hay más gente que luchará por cambiar ese sistema. Los que están sufriendo más en clave económica lucharán para obtener más riqueza y poder, tomándolo de aquellos que tienen riqueza y poder y que se benefician del mantenimiento del orden existente. Naturalmente, los revolucionarios quieren cambiar de manera radical el sistema, por eso están dispuestos a violar las leyes que se defienden e imponen desde el poder. Estos cambios revolucionarios suelen ocurrir violentamente, a través de guerras civiles, aunque, como se describió antes, pueden darse pacíficamente sin necesidad de derrocar el orden vigente.

**Los períodos de guerra civil suelen ser brutales.** Por lo general, al principio de estas luchas vemos pugnas enérgicas, pero a medida que las luchas y las emociones se intensifican, los bandos hacen cualquier cosa para ganar, de modo que los niveles de brutalidad se aceleran de tal manera que se alcanzan niveles de daño impensables cuando las cosas estaban aún en las dinámicas propias de la etapa 5. Las élites y los moderados intentan huir, pero pueden caer capturados o morir asesinados. Las historias de las guerras civiles y las revoluciones son del tipo que pone los pelos de punta, como me ocurrió tras estudiar la guerra civil española, la guerra civil china, la Revolución rusa o la Revolución francesa.

Como describí antes, el ciclo de acumulación de riqueza y las crecientes brechas en torno a su distribución hacen que un porcentaje muy pequeño de la población controle un porcentaje excepcionalmente grande de la riqueza, lo que al final resulta en que a través de guerras civiles y revoluciones una mayoría pobre acaba derrocando a una minoría rica. Esto ha sucedido más veces de las que uno puede imaginar.

**Si bien la mayoría de las guerras civiles y revoluciones arquetípicas desplazaron el poder de la derecha a la izquierda, también conocemos otros procesos similares que han desplazado la riqueza y el poder en sentido inverso.** Sin embargo, estas dinámicas han sido menos habituales. Por lo general, ocurrieron cuando los órdenes existentes se deslizaron hasta convertirse en anarquías disfuncionales, haciendo que un gran porcentaje de la población anhele un liderazgo fuerte, capaz de recuperar la disciplina y la productividad. Son ejemplos de estas revoluciones que supusieron el paso de la izquierda a la derecha lo ocurrido en Alemania, España, Japón e Italia durante la década de 1930, la caída de la Unión Soviética entre la década de 1980 y comienzos de la década de 1990, el golpe de 1976 en Argentina, que reemplazó a Isabel Perón con el gobierno de una Junta Militar, y el golpe que condujo al Segundo Imperio francés en 1851. Al igual que con los nuevos órdenes creados mediante los giros a la izquierda, estos nuevos órdenes internos vinculados a un cambio a la derecha tuvieron éxito en la medida en que produjeron éxitos económicos de base amplia y enfrentaron su fracaso cuando no lograron tal cometido. Debido a que la prosperidad económica amplia es la razón principal por la que un régimen de nueva creación tiene éxito y se asienta o fracasa y decae, las tendencias a largo plazo muestran cómo estos regímenes se cuidan de intentar que la distribución de la riqueza sea lo más amplia posible (mejorando las condiciones de vida de la persona promedio). Ese panorama general se puede perder con facilidad si uno olvida el Gran Ciclo y se refiere solamente a las situaciones concretas que se derivan de tales conflictos.

**Normalmente, las personas que lideran una guerra civil/revolución eran (y siguen siendo) dirigentes bien educados que provienen de la clase media.** Por ejemplo, tres de los líderes revolucionarios clave en los años de la Revolución francesa fueron Georges-Jacques Danton (un abogado criado en una familia burguesa), Jean-Paul Marat (médico, científico y periodista criado también en una familia burguesa) y Maximilien Robespierre (abogado y estadista que igualmente provenía de una familia burguesa). Al principio, la

revolución fue apoyada por muchos aristócratas liberales, caso del marqués de Lafayette, y otras personas de familias relativamente acomodadas. Del mismo modo, los líderes de la Revolución rusa fueron Vladimir Lenin (que estudió derecho) y León Trotsky (que se crio en una familia de intelectuales burgueses). Otro ejemplo es la guerra civil china, que fue dirigida por Mao, que provenía de una familia razonablemente acomodada y estudió derecho, economía y teoría política. Junto a él estaba Zhou Enlai, que provenía de una familia de académicos y funcionarios de clase media. **Estos líderes también eran (y siguen siendo) carismáticos y capaces de liderar y de trabajar bien con otros para construir grandes coaliciones que consigan provocar las revoluciones. Si uno quiere buscar a los revolucionarios del futuro, puede estar seguro de que los que tienen estas cualidades tienen más fácil el éxito. Por lo general, con el paso del tiempo pasan de ser intelectuales idealistas que desean cambiar el sistema para que sea más justo a brutales revolucionarios empeñados en ganar el poder a toda costa.**

**Si bien el ensanchamiento de las brechas de riqueza tiende a ser la mayor fuente de conflicto socioeconómico y político, siempre hay otras razones que alimentan la crisis y el cuestionamiento del sistema.** De hecho, a menudo vemos que los frentes de unidad se rompen una vez que triunfa la revolución, porque la idea de unos y otros sobre el nuevo orden no es exactamente la misma, como tampoco hay acuerdo sobre el reparto del poder.

Como expliqué con anterioridad, **durante la etapa del ciclo marcada por la guerra civil/revolución, los gobiernos que ocupan el poder casi siempre lidian con una franca escasez de dinero, crédito y poder adquisitivo. Esa escasez crea el deseo de arrebatar recursos a quienes tienen más, lo que hace que estas personas trasladen su riqueza a lugares o activos seguros, reacción que empuja a los gobiernos a imponer controles de capital para frenar la salida de dinero y otros activos (oro, obras de arte, etcétera) a otras jurisdicciones.**

**Para empeorar las cosas, cuando hay desorden interno, es más probable que los enemigos extranjeros desafíen al país en cuestión.** Esto sucede porque los conflictos internos provocan vulnerabilidades que hacen más débil a esa potencia ante un ataque. Los conflictos internos dividen dentro de un país a las personas, imponen costes económicos y hacen que líderes desatiendan algunos frentes de gobierno, lo que genera vulnerabilidades que pueden ser aprovechadas y explotadas por las potencias extranjeras. Ésa es la razón

principal por la que se desarrollan las guerras internas y externas. Otros motivos incluyen la intensificación de las emociones y el temperamento (con todo lo que esto supone para el mantenimiento del orden), la irrupción de liderazgos fuertes de corte populista que llegan al poder con un programa combatiente y frentista, el cultivo del enfrentamiento con una potencia rival como forma de generar adhesión entre la población, la mayor disposición a luchar propia de las gentes que están en una situación de necesidad, etcétera.

*Casi todas las guerras civiles han estado marcadas por la interferencia de algunas potencias extranjeras que participan para intentar influir en el resultado y conseguir que el saldo final del conflicto las beneficie.*

*El punto en que arrancan las guerras civiles y las revoluciones no resulta tan evidente en el momento, pero con el paso del tiempo resulta cada vez más obvio en qué punto se empezó a desarrollar el conflicto. Lamentablemente, esta información sólo resulta evidente cuando uno está profundamente en medio de estos enfrentamientos.* Si bien los historiadores asignan una u otra fecha al comienzo y al final de las guerras civiles, podemos decir que, en parte, son arbitrarias. Nadie sabe cuándo ha comenzado exactamente una guerra civil o cuándo ha terminado, lo único que está claro es cuándo se está sumido en una de ellas. Por ejemplo, muchos historiadores han designado el 14 de julio de 1789 como el día en que comenzó la Revolución francesa, porque en esa fecha hubo una turba que irrumpió en la armería y la prisión de la Bastilla. Sin embargo, nadie en ese momento pensó que aquello era el comienzo del proceso que estaba por venir, como tampoco nadie tenía idea de cuán terriblemente brutales serían la guerra civil y la revolución. Si bien es difícil tener claro lo que está por venir, podemos fijarnos en algunas señales que nos ayudan a saber si nos movemos en una u otra dirección, lo que nos permite tener más claro qué es lo que puede suceder en la siguiente etapa.

Las guerras civiles son increíblemente brutales, porque son luchas a muerte. Todo el mundo llega al extremo porque la sociedad se ve obligada a elegir un bando y llegar hasta el fin. Cuando se blanden cuchillos y navajas a un lado y otro, los moderados salen perdiendo.

**Los líderes más aptos para las guerras civiles y las revoluciones son los «generales inspiradores», personas que logran encarnar la fortaleza suficiente para conseguir apoyo social e imponerse en las batallas que tienen por delante. Pero puesto que la pugna propia de una guerra civil es siempre brutal, estos líderes tienen que ser lo suficientemente brutales como para hacer todo lo que sea necesario para ganar.**

Al igual que la fecha de inicio de una guerra civil nunca está clara, tampoco es fácil determinar cuándo terminan estos procesos. De hecho, la lucha por consolidar el poder resultante de la victoria puede extenderse durante mucho tiempo después del final oficial de la guerra civil.

**Si bien las guerras civiles y las revoluciones suelen ser extremadamente dolorosas, a menudo conducen a procesos de reestructuración que, si se conducen bien, pueden sentar las bases para obtener mejores resultados en el futuro. En realidad, el mundo que viene después de la guerra civil/revolución depende de cómo se gestionan los próximos pasos.**

### CONCLUSIÓN

Mi estudio de la historia me ha enseñado que nada es para siempre, salvo la evolución, y dentro de esa evolución se dan ciclos que funcionan como mareas que suben y bajan y que son muy difíciles de cambiar o revertir. Para manejar bien estos cambios es fundamental saber en qué etapa del ciclo nos encontramos y, a la postre, es recomendable conocer los principios universales y atemporales que ayudan a afrontar mejor una u otra circunstancia. A medida que cambian las condiciones, cambian los enfoques que debemos adoptar para mejorar los resultados (es decir, dependiendo de las circunstancias, lo mejor a lo que podemos aspirar es a una u otra cosa. Y no lo olvidemos, las circunstancias siempre cambian, de modo que las mejoras que podemos conseguir también están siempre en proceso de modificación). Por eso es un error creer que un sistema económico o político es mejor y se va a imponer para siempre, porque un sistema puede ser bueno bajo determinadas circunstancias, pero si no se adapta a los cambios sociales, morirá. Es por eso que lo mejor que se puede hacer es reformar constantemente los sistemas, para adaptarlos bien a un mundo cambiante. La prueba para saber si un sistema está funcionando bien o no es sencilla: se trata de saber si está generando lo que la mayoría de la gente quiere, cosa que podemos medir objetivamente y que, de hecho, es importante hacer para entender dónde estamos y adónde vamos. Dicho esto, la lección que nos deja la historia con más fuerza y claridad es que trenzar alianzas capaces de producir relaciones generadoras de beneficio mutuo que nos ayuden a crecer y a dividir bien el pastel nos conduce a mayor felicidad y satisfacción social, lo que genera escenarios mucho más gratificantes y mucho menos dolorosos que la

caída en desgracia de los regímenes que terminan desangrándose a través de guerras civiles que se libran para determinar cómo se reparten la riqueza y el poder, una lucha en la cual si es necesario nadie duda en aplastar al contrario de forma absoluta.

## CAPÍTULO 6

# ORDEN (Y DESORDEN) EXTERNO

Tanto si hablamos de dinámicas internas como si lo hacemos de lazos externos, dos dimensiones que, de hecho, se mezclan, las relaciones entre las personas y los órdenes que gobiernan estos lazos funcionan básicamente de la misma forma. Es más, puesto que las fronteras entre los países no estaban tan definidas y reconocidas como hoy, no hace tanto tiempo atrás ni siquiera había tal cosa como una distinción entre lo interno y lo externo. Por esa razón, **el ciclo de seis etapas que nos lleva del orden al desorden y que describí en el capítulo 5 no sólo se aplica internamente, al afectar la manera en que se desarrollan los acontecimientos dentro de los países, sino que también opera de igual manera entre los distintos países, con una excepción:** *Las relaciones internacionales están impulsadas mucho más por dinámicas de poder crudo.* Esto se debe a que todos los sistemas de gobernanza interna requieren: 1) leyes y procesos que aseguren que las normas que se cumplen son efectivas y generan acuerdo, 2) capacidad para hacer cumplir esas leyes y procesos (por ejemplo, el papel de la policía), 3) instancias de resolución de conflictos (por ejemplo, el rol de los jueces) y 4) consecuencias claras y debidamente especificadas para castigar los delitos (por ejemplo, las multas o las penas de cárcel), pero, en el plano internacional, estas dimensiones no existen o no son tan eficaces para guiar las relaciones entre distintas naciones.

Si bien se han hecho intentos para lograr que el orden externo sea respetuoso con una serie de reglas (por ejemplo, a través de la Sociedad de Naciones y de las Naciones Unidas), en general estos intentos han fracasado, porque estas organizaciones no tienen ni más riqueza ni más poder que las grandes potencias. **Cuando a título individual los países tienen más poder que los grupos de países aliados que se reúnen en estas organizaciones, la decisión última la siguen teniendo las potencias más poderosas. Por ejemplo, si Estados Unidos, China u otros países tienen más poder que Naciones Unidas, entonces, a la hora de la verdad, son esas potencias las que**

**determinarán cómo se hacen las cosas. Esto se debe a que el poder prevalece y a que rara vez se renuncia a riqueza o poder cuando quien nos lo exige tiene la misma o menos fuerza que nosotros.**

Cuando los países poderosos tienen disputas entre sí, no contratan a un equipo de abogados para que defiendan sus casos ante un tribunal de jueces. **En cambio, se amenazan entre sí y o bien llegan a acuerdos, o bien se enfrentan abiertamente. Con mucha frecuencia, dejando a un lado el papel del derecho internacional, el orden mundial obedece a las leyes de la selva.**

**Hay cinco tipos principales de enfrentamiento o lucha entre los países: guerras comerciales/económicas, guerras tecnológicas, guerras de capital, guerras geopolíticas y guerras militares.** Comencemos definiendo brevemente en qué consiste cada una de ellas:

- 1. Guerras comerciales/económicas:** Conflictos en torno a la fijación de aranceles, restricciones a la importación/exportación de bienes/servicios y otras formas de dañar económicamente al país rival.
- 2. Guerras tecnológicas:** Luchas sobre qué tecnologías se comparten y cuáles se mantienen protegidas y en secreto por motivos de seguridad nacional.
- 3. Guerras geopolíticas:** Pugnas territoriales o alianzas regionales que se resuelven mediante negociaciones o compromisos explícitos o implícitos, evitando que se produzca un enfrentamiento directo.
- 4. Guerras de capital:** Desarrolladas a través de herramientas financieras como las sanciones (por ejemplo, cortando la entrada de dinero o crédito a un país al que se pretende castigar por el comportamiento de quienes ostentan el poder y controlan las instituciones) y limitando el acceso de dicho país a los mercados de capitales internacionales.
- 5. Guerras militares:** Conflictos armados que involucran enfrentamientos bélicos y requieren, por tanto, el despliegue de fuerza militar/ejército.

Muchas de estas luchas obedecen a varias categorías (por ejemplo, en todos los enfrentamientos suele haber dinámicas de guerra tecnológica). **Si bien la mayoría de estas guerras no implican disparos y muertes, todas son luchas de poder.** En la mayoría de los casos, los cuatro primeros tipos de guerra evolucionan a lo largo del tiempo, hasta desencadenar una competencia interna entre naciones rivales que puede derivar en una guerra militar. **En última**

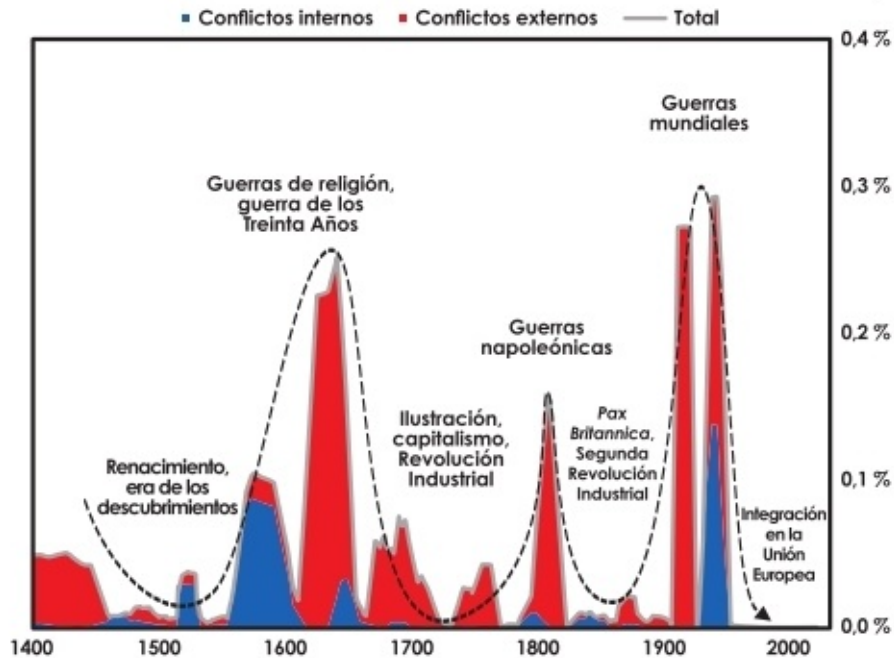
instancia, estas luchas y guerras son ejercicios que miden y establecen el poder de un lado sobre el otro. Dependiendo de la importancia de lo que está en juego y del poder relativo de los oponentes, pueden ser enfrentamientos totales o limitados. Pero una vez que comience una guerra militar, a menudo se activan también las otras cuatro formas de guerra.

Como analizamos en los capítulos anteriores, dependiendo de distintas circunstancias, los factores determinantes que impulsan los ciclos de orden interno pueden mejorar o empeorar. En lo referido al orden externo, ocurre lo mismo. Cuando a escala global las cosas se ponen mal, los países tienen muchas más cosas sobre las que discutir, lo que favorece los enfrentamientos y las luchas. Ésa es la naturaleza humana, y es por eso que detectamos un Gran Ciclo que, también en clave internacional, oscila entre buenos y malos tiempos.

*Las guerras abiertas y totales suelen ocurrir cuando lo que está en juego son cuestiones existenciales (es decir, aspectos tan esenciales para la existencia de un país que la gente está dispuesta a luchar y morir en defensa de tales principios) que no pueden resolverse por medios pacíficos. Las guerras que resultan de estas circunstancias dejan claro desde ese momento en adelante qué lado se sale con la suya y detenta la supremacía.* Esa claridad sobre quién establece las reglas de juego se convierte así en la base de un nuevo orden internacional.

El siguiente gráfico muestra la evolución de los ciclos de paz y de los conflictos internos y externos en Europa, remontándose al año 1500 y presentando el número de muertes que causaron tales eventos. Como puedes ver, **se observan tres grandes ciclos de conflicto creciente y decreciente, con una duración media de 150 años por ciclo. Aunque las grandes guerras civiles o las grandes guerras externas suelen durar poco tiempo, a menudo representan la culminación de conflictos de largo plazo que conducen a tal desenlace.** Y si bien la Primera y la Segunda Guerra Mundial se vieron impulsadas por un ciclo de tipo clásico, lo cierto es que ambos conflictos están también interrelacionados.

## MUERTES ESTIMADAS EN CONFLICTOS EUROPEOS (COMO PONCENTAJE DE LA POBLACIÓN, EN MEDIA MÓVIL A 15 AÑOS)



El gráfico muestra que cada ciclo ha propiciado un período relativamente largo de paz y de prosperidad (por ejemplo, el Renacimiento, la Ilustración o la Revolución Industrial) que sin embargo ha sembrado también las semillas de lo que han terminado siendo guerras externas terribles y violentas (por ejemplo, la guerra de los Treinta Años, las guerras napoleónicas o las dos guerras mundiales). Tanto en los buenos tiempos (los períodos de paz y prosperidad) como en los malos (los períodos de depresión económica y guerra), todo el mundo se ve afectado por entero. No todos los países prosperan cuando a las potencias líderes les va bien, porque a menudo vemos que unos países van a más a expensas de otros que van a menos. Por ejemplo, el declive de China entre 1840 y 1949, conocido en el gigante asiático como el «siglo de la humillación», se produjo cuando Japón y las potencias de Occidente explotaron el declive de China en beneficio propio.

Hay que tener en cuenta que siempre *hay dos cosas sobre la guerra de las que uno puede estar seguro: 1) nunca salen según lo planeado, y 2) siempre son mucho peores de lo que imaginamos.* Es por esto que muchos de los principios que presento a continuación plantean las mejores maneras de evitar que se desaten las guerras. Aun así, tanto si peleamos por causas buenas o malas, lo cierto es que las guerras seguirán

sucedido. Y aunque son episodios trágicos y muchas veces no tiene sentido llegar a tal extremo, algunas guerras sí merecen ser libradas, porque las consecuencias de no hacerlo (por ejemplo, la pérdida de la libertad) serían un resultado intolerable.

### **LAS FUERZAS ATEMPORALES Y UNIVERSALES QUE PRODUCEN CAMBIOS EN EL ORDEN EXTERNO**

Como expliqué en el capítulo 2, además del interés propio y la supervivencia personal, la búsqueda de riqueza y de poder es lo que motiva de forma más intensa a los individuos, las familias, las empresas, las regiones y los países. Debido a que por su capacidad de construir fuerza militar, controlar el comercio o influir en otras naciones, la riqueza tiende a ser sinónimo de poder, podemos decir que *la fuerza de un país y su capacidad militar van de la mano*. Al fin y al cabo, hace falta dinero para comprar armas (poder militar) y para comprar mantequilla (necesidades de gasto social interno). Cuando un país carece de esto, se vuelve más vulnerable ante la oposición nacional y extranjera. De mi estudio de las dinastías chinas y de los imperios europeos he aprendido que *la fortaleza económica y la capacidad financiera para gastar más que los países rivales es una de las fuentes de poder más importantes que puede llegar a ostentar un país*. De hecho, fue una variable esencial para que Estados Unidos venciese a la Unión Soviética en la Guerra Fría. Este ejemplo demuestra que si uno gasta suficiente dinero de la manera correcta, no tendrá que llegar a una guerra de corte militar. El éxito a largo plazo depende de mantener tanto las «armas» como la «mantequilla» sin acumular excesos que pongan en jaque tales circunstancias de poderío y solvencia. En otras palabras, un país debe ser lo suficientemente fuerte, financieramente hablando, para brindar a su gente tanto un buen nivel de vida como la debida protección frente a los enemigos externos. Los países realmente exitosos han logrado hacer esto durante doscientos y hasta trescientos años. Pero ninguno ha podido garantizar por siempre esta superioridad.

El conflicto surge cuando la potencia dominante comienza a debilitarse, cuando la potencia emergente comienza a disputar el liderazgo del sistema internacional, o cuando suceden ambas cosas al mismo tiempo. *El mayor riesgo de guerra militar se da cuando ambas partes tienen 1) poderes militares comparables, y 2) diferencias*

*irreconciliables y existenciales*. Cuando escribí estas líneas, quizá el conflicto potencialmente más explosivo que pude identificar a escala global sería el eventual enfrentamiento entre Estados Unidos y China por Taiwán.

**La elección que enfrentan las potencias, entre luchar o retroceder, es muy difícil de tomar. Ambas decisiones son costosas: pelear es muy duro en términos de vidas y dinero, y retroceder supone la pérdida de estatus, ya que muestra debilidad, lo que a su vez conduce a una reducción del poder e induce un proceso de declive.** Cuando dos entidades internacionales en competencia tienen cada una el poder de destruir a la otra, ambas tienden a actuar con la confianza de que la otra no llegará a propiciar un enfrentamiento abierto y total. Sin embargo, manejar bien el dilema del prisionero es extremadamente difícil (para una explicación más completa véase el apéndice del capítulo 2).

En las relaciones internacionales no hay más reglas que las que los países más poderosos se imponen a sí mismos y a los demás, pero es evidente que unos enfoques producen mejores resultados que otros. Más específicamente, si se construye un orden en el que todos ganan, los resultados son mucho mejores que en un orden en el que todos pierden. Por eso es importante tener en cuenta el siguiente principio: *para obtener resultados beneficiosos para todos, es necesario negociar, teniendo siempre en cuenta qué es lo más importante para nosotros y para la otra parte y, a partir de eso, llegar a acuerdos.*<sup>1,2</sup>

Las alianzas que permiten producir relaciones de beneficio mutuo que aumentan o dividen bien la riqueza y el poder son mucho más gratificantes y menos dolorosas que las guerras que hacen que un lado someta al otro. Ver las cosas a través de los ojos del adversario e identificar claramente cuáles son sus líneas rojas y cuáles son las nuestras (es decir, aquello que no se puede comprometer) es fundamental para que las cosas salgan bien. *Ganar significa obtener las cosas que más valoramos sin perder las cosas que deseamos retener a toda costa. Por eso es estúpido librar guerras que cuestan muchas vidas y mucho dinero y ni siquiera proporcionan beneficios notables.* Eso sí: por razones que explicaré a continuación, esas guerras «estúpidas» siguen ocurriendo de forma continua.

La triste realidad es que debido a distintos motivos, es demasiado fácil caer en guerras estúpidas, a saber: a) el difícil equilibrio propio del dilema del prisionero, b) los procesos de escalada que conducen a las dinámicas del ojo por ojo, c) los costes percibidos de dar marcha atrás y confirmarse como potencia en declive, y d) los puros malentendidos, sobre todo cuando la toma de decisiones

tiene que ser rápida. Las grandes potencias rivales normalmente lidian con el dilema del prisionero. Necesitan encontrar maneras de asegurar a la otra parte que no intentarán actuar directamente contra ellos de forma militar para que esa otra parte no intente actuar primero contra ellos. Las escaladas y el ojo por ojo son dinámicas peligrosas, porque requieren que cada bando responda de forma cada vez más pronunciada. Es como el llamado juego de la gallina: cuando la tensión nos conduce al límite, acabamos sufriendo un accidente.

Los llamamientos emocionales e impostados, pensados para irritar a la gente y encender el conflicto, aumentan el peligro de que se desencadenen guerras estúpidas, por lo que es mejor que los líderes se muestren serenos y reflexivos al explicar estas situaciones y enfrentarlas (en especial en una democracia, en la que las opiniones de la población importan mucho). Lo peor que puede ocurrir es que a la hora de informar a la población, los líderes políticos manipulen las circunstancias, lo que se vuelve aún más dañino si se hace deformando también la información que se transmite a través de los medios de comunicación.

**En general, la tendencia a moverse entre relaciones de ganar-ganar (mutuamente beneficiosas) y de perder-perder (mutuamente destructivas) ocurre de manera cíclica. Es más probable que las personas y los imperios construyan relaciones cooperativas durante los buenos tiempos y es lógico que luchen cuando llegan los malos tiempos.** Si la potencia de referencia está en declive en relación con una potencia emergente que va en ascenso, la primera tiene una tendencia natural a intentar mantener el *statu quo* o las reglas existentes, mientras que la segunda querrá cambiar esas circunstancias para determinar un nuevo sistema internacional.

**Se dice que «en el amor y la guerra todo vale». No sé si de verdad esto se puede aplicar al amor, pero sí tengo claro que la parte referida a los conflictos bélicos es del todo correcta. Un ejemplo: durante la guerra de Independencia de Estados Unidos, mientras los británicos se alineaban para la lucha, los revolucionarios estadounidenses escondidos tras los árboles les dispararon por detrás. Los británicos pensaron que esto era injusto y desleal, pero los norteamericanos creyeron que sus rivales eran tontos y que la causa de la independencia y la libertad justificaba cambiar las reglas de la guerra. Ésa es la cruda dinámica de este tipo de conflictos.**

Todo esto me lleva a plantear el siguiente principio: *si tienes poder, respeta el poder y úsalo sabiamente*. Tener poder es bueno, porque una y otra vez vemos que el

poder prevalece sobre los acuerdos, las reglas y las leyes. Cuando llega el momento, aquellos que tienen el poder de hacer cumplir su interpretación de las reglas y las leyes (o de anularlas) podrán obtener lo que quieren y salirse con la suya. Es importante respetar el poder, porque no es inteligente librar una guerra que se va a perder, es preferible negociar el mejor acuerdo posible (a menos que uno quiera ser mártir, cosa que cuando sucede tiene más que ver con estúpidas razones del ego que por verdaderos motivos de estrategia sensata). Pero es importante utilizar el poder con prudencia. Esto significa, por ejemplo, que no siempre conviene obligar a otros a darnos lo que queremos, creando un orden en el que impera la intimidación y las relaciones ganar-perder. La generosidad y la confianza son fuerzas poderosas que ayudan a producir relaciones en las que todos ganan, cuyas dinámicas son mucho más gratificantes en el largo plazo, al minimizar posibles rencillas que luego generan enfrentamientos. Dicho de otro modo, el «poder duro» no es siempre el camino, en ciertas circunstancias el «poder blando» puede ser muy preferible.<sup>3</sup>

Al pensar en cómo usar el poder de manera inteligente, es importante decidir cuándo debemos llegar a un acuerdo y cuándo tenemos que luchar. Para hacerlo, cada parte debe imaginar cómo cambiaría su poder con el paso del tiempo si se diese uno u otro escenario. Lo deseable es utilizar el poder para negociar un acuerdo, hacer que se cumpla un acuerdo o librar una guerra desde una posición de poderío. Eso también significa que vale la pena luchar temprano cuando tu poder relativo está disminuyendo, o luchar más tarde, si tu poder va en aumento.

Si uno está en una relación de tipo perder-perder, tiene que salir de ella de una forma u otra, preferiblemente a través de la separación y el alejamiento, aunque es posible que sea a través de la guerra. Para manejar el poder propio con prudencia, lo mejor es no mostrarlo y exhibirlo porque, por lo general, actuar en sentido contrario hará que los demás se sientan amenazados y fortalezcan su capacidad para amenazarnos de vuelta, lo que conduce a una escalada mutua que amenaza a ambas partes. El poder se maneja mejor cuando pensamos en él como un cuchillo oculto que se puede sacar en caso de una pelea. Pero hay ocasiones en las que mostrar nuestro poder y amenazar con usarlo es eficaz para mejorar la posición de negociación de uno y prevenir una pelea. Es clave saber qué es más importante para nosotros y qué tiene menos relevancia para el que está en frente,

porque establece por qué estamos dispuestos a luchar y nos permite abrir el camino hacia un equilibrio que ambas partes acepten como una resolución justa de la disputa.

Aunque por lo general es deseable tener poder, también es deseable no tener un poder que no necesitamos. Esto se debe a que mantener tal circunstancia consume recursos, sobre todo tiempo y dinero. Además, con el poder viene también la carga de las responsabilidades que le son propias. A menudo me ha sorprendido lo felices que pueden ser algunas personas con poco poder en relación con lo mal que lo pueden llegar a pasar las personas con más poder.

### **CASO DE ESTUDIO: SEGUNDA GUERRA MUNDIAL**

Ahora que tras estudiar muchos casos hemos cubierto las dinámicas y los principios que impulsan el orden (y desorden) externo, me gustaría analizar brevemente lo ocurrido durante la Segunda Guerra Mundial, porque pienso que tal episodio nos proporciona el ejemplo más reciente de la clásica dinámica que puede conducir al orden externo de la paz a la guerra. Aunque es sólo un caso de los muchos que podríamos estudiar, lo cierto es que este episodio muestra claramente cómo la confluencia de los tres grandes ciclos —es decir, las fuerzas superpuestas e interrelacionadas del ciclo del dinero y el crédito, el ciclo de orden (y desorden) interno y el ciclo de orden (y desorden) externo— creó las condiciones para una guerra catastrófica y sentó las bases para el desarrollo de un nuevo orden mundial. Si bien las historias de este período son interesantes en sí mismas, también son en especial relevantes porque brindan lecciones que nos ayudan a pensar en lo que está sucediendo ahora y lo que podría suceder en el futuro. Estados Unidos y China se encuentran hoy en una guerra económica que podría evolucionar hacia una guerra militar, de modo que las comparaciones entre la década de 1930 y el presente nos brindan información valiosa sobre lo que podría suceder y cómo podemos evitar esa guerra que sin duda sería terrible.

### **EL CAMINO A LA GUERRA**

Para transmitir una imagen certera de la década de 1930, repasaré los aspectos geopolíticos que condujeron al inicio oficial de la guerra en Europa, en 1939, y al bombardeo de Pearl Harbor, en 1941. Después analizaré con más rapidez la

guerra y el inicio de un nuevo orden mundial en 1945, con Estados Unidos en la cima de su poder.

La crisis económica global que se produjo tras el crac bursátil de 1929 hizo que casi todos los países lidiaran con grandes conflictos internos referidos al reparto de la riqueza. Esto hizo que emergiesen nuevos líderes de corte más populista, autocrático, nacionalista y militarista. Estos movimientos se dieron tanto en la derecha como en la izquierda, dependiendo del país y de sus circunstancias, y ocurrieron en diverso grado, según las fortalezas y debilidades de las tradiciones democráticas o autocráticas de cada nación. En Alemania, Japón, Italia y España, las circunstancias económicas eran extremadamente malas y las tradiciones democráticas estaban menos establecidas, lo que llevó a conflictos internos extremos y propició un giro hacia líderes populistas/autocráticos de derechas (fascistas). En la Unión Soviética y China, que también soportaban circunstancias extremas y no tenían experiencia con la democracia, la reacción fue la inversa y el poder terminó girando en torno a líderes populistas/autocráticos de izquierdas (comunistas). El Reino Unido tenía una tradición democrática mucho más fuerte y condiciones económicas menos adversas, por lo que sus políticos, si bien se volvieron más populistas y autocráticos de lo que habían sido, no llegaron a incurrir en los excesos que se dieron en otras naciones.

### **Alemania y Japón**

Alemania arrastraba enormes deudas derivadas de las reparaciones que se le exigieron después de la Primera Guerra Mundial, pero en 1929 estaba empezando a salir adelante gracias al Plan Young, que preveía un considerable alivio de la carga de la deuda y contemplaba la salida en 1930 de las tropas extranjeras que ocupaban diversas regiones de Alemania.<sup>4</sup> Sin embargo, la Gran Depresión golpeó duramente a Alemania, que vio cómo el desempleo se disparó al 25 por ciento, se produjeron quiebras masivas y se disparó la pobreza. Como es típico, se produjo una lucha entre populistas de izquierda (comunistas) y populistas de derecha (fascistas). El líder populista/fascista, Adolf Hitler, aprovechó el sentimiento de humillación nacional que generaron las condiciones fijadas en el Tratado de Versalles para cultivar el rechazo nacionalista hacia los países que impusieron tales circunstancias tras la Primera Guerra Mundial.

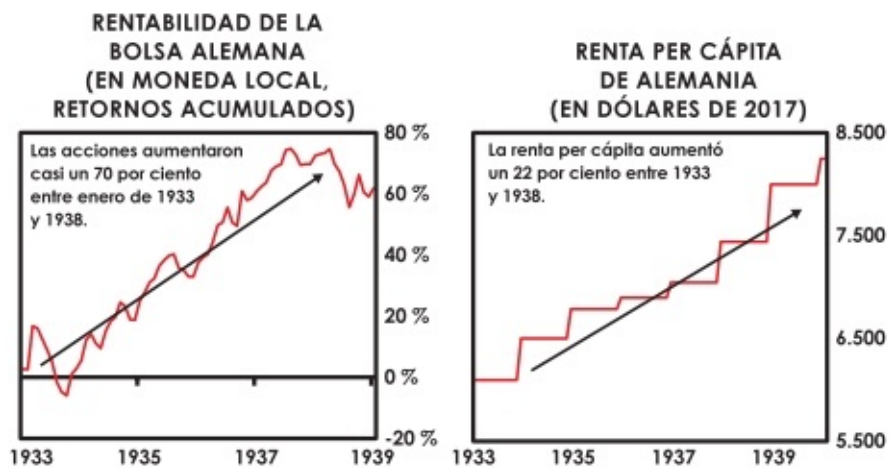
Propuso un programa nacionalista de gobierno de 25 puntos y fue reuniendo apoyo en torno a dicho manifiesto. Como respuesta a las luchas internas, y ante el deseo generalizado de recuperar el orden y el poder perdido, Hitler fue nombrado canciller en enero de 1933. El Partido Nazi consiguió el apoyo de los industriales que temían a los comunistas. La formación también logró el respaldo popular, ganando las elecciones y consiguiendo la mayor cantidad de escaños del Parlamento alemán (el Reichstag).

Hitler se negó a pagar nuevas deudas en concepto de reparación, decidió que Alemania abandonase la Sociedad de Naciones y tomó el control autocrático del país a partir de 1934. Ocupando al mismo tiempo los roles de canciller y presidente, se convirtió en el líder supremo del país. En las democracias siempre hay algunas leyes que permiten que los líderes asuman poderes especiales, pero Hitler aprovechó tales cláusulas para atesorar una autoridad total. Lo hizo, por ejemplo, cuando invocó el artículo 48 de la Constitución de Weimar para suspender todo tipo de derechos civiles y reprimir la oposición política de los comunistas. También lo hizo forzando la aprobación de la Ley Habilitante, que le permitió aprobar leyes sin la aprobación del Reichstag. Desde entonces, fue implacable contra cualquier tipo de oposición. Censuró o tomó el control de los periódicos y las empresas de radiodifusión, creó una fuerza policial secreta (la Gestapo) para erradicar y aplastar a la oposición, privó a los judíos de sus derechos de ciudadanía, se apoderó de las finanzas de la Iglesia protestante (y arrestó a los funcionarios de la Iglesia que se le oponían), etcétera. Además, declarando la superioridad de la raza aria, prohibió a los no arios la entrada en el gobierno o el sector público.

Hitler adoptó el mismo enfoque autocrático/fascista para reconstruir la economía de Alemania, impulsando grandes programas de estímulo fiscal y monetario. Privatizó las empresas estatales y alentó la inversión empresarial, actuando de forma agresiva para elevar el nivel de vida de los alemanes arios. Por ejemplo, creó Volkswagen para que los automóviles fueran asequibles y puso en marcha la construcción masiva de autopistas. Para financiar ese aumento tan importante del gasto público obligó a los bancos a comprar bonos del Estado. Las deudas que se produjeron fueron reembolsadas con las ganancias de las empresas y con la monetización de deuda por parte del banco central (el Reichsbank). Estas políticas funcionaron bien para Hitler, puesto que le acercaron más a sus objetivos. Éste es otro ejemplo de cómo pedir prestado en la propia moneda y aumentar la deuda y el déficit puede ser productivo si el dinero

prestado se dedica a inversiones que aumenten la productividad y produzcan un flujo de efectivo más que suficiente para pagar esa deuda. De hecho, incluso cuando no se cubre el cien por cien del servicio de la deuda, puede ser rentable lograr los objetivos económicos del país.

En cuanto a los efectos económicos de estas políticas, lo cierto es que cuando Hitler llegó al poder en 1933, la tasa de desempleo era del 25 por ciento, mientras que en 1938, el desempleo era casi inexistente. De igual modo, en los cinco años posteriores a la toma del poder, el ingreso per cápita aumentó en un 22 por ciento, mientras que entre 1934 y 1938 el crecimiento real promedió más del 8 por ciento anual. Como se muestra en los siguientes gráficos, la renta variable alemana se recuperó casi en un 70 por ciento hasta el inicio de la guerra, describiendo una tendencia constante entre 1933 y 1938.



**En 1935, Hitler comenzó a reconstruir el ejército teutón**, empezando por hacer que el servicio militar fuera obligatorio para los arios. El gasto militar de Alemania creció mucho más rápido que el de cualquier otro país, **porque la economía alemana necesitaba acceder a más recursos, y Hitler tenía la intención de utilizar su poder militar para expandir los dominios territoriales del país y apoderarse de tales recursos a base de anexionar otras demarcaciones.**

Al igual que Alemania, **Japón también se vio excepcionalmente afectado por la depresión y como respuesta experimentó un giro autocrático.** Ante aquellas circunstancias, el país asiático era en especial vulnerable, porque como

nación insular que no contaba con recursos naturales adecuados dependía de las exportaciones para obtener ingresos que le permitiesen importar lo que necesitaba. Cuando entre 1929 y 1931 las exportaciones cayeron alrededor del 50 por ciento, Japón sufrió una verdadera devastación económica. **En 1931 Japón quebró** —es decir, se vio obligado a retirar sus reservas de oro, abandonar el patrón oro y hacer flotar su moneda, lo que la depreció tanto que el país se quedó sin poder adquisitivo—. **Estas terribles condiciones, y las grandes brechas de riqueza existentes, propiciaron luchas entre la izquierda y la derecha.** En 1932 se produce un fuerte auge del nacionalismo y el militarismo de derechas, sobre todo por la esperanza de que el orden y la estabilidad económica pudieran restaurarse por la fuerza. El país nipón se propuso obtener los recursos naturales (por ejemplo, petróleo, hierro, carbón y caucho) y los recursos humanos (es decir, mano de obra barata o directamente esclavizada) que necesitaba tomándolos de otros países, por ejemplo, invadiendo Manchuria en 1931 y extendiéndose por China y otras zonas de Asia durante el resto de la década. Al igual que con Alemania, se podría argumentar que el camino de la agresión militar de Japón, vinculada a obtener los recursos necesarios, fue más rentable que la práctica comercial y económica al uso. En 1934, en algunas partes de Japón hubo una grave hambruna, lo que provocó aún más turbulencias políticas y reforzó un movimiento derechista cada vez más militarista, nacionalista y expansionista.

**En los años que siguieron, la economía fascista, con su control centralizado y su modelo de arriba abajo, se fortaleció, desarrollando un complejo sector militar e industrial que sirvió para proteger sus bases al este de Asia o el norte de China y para apoyar las incursiones por otros países. Como también ocurrió en Alemania, aunque la mayoría de las empresas japonesas seguían siendo de propiedad privada, su producción estaba controlada por el gobierno.**

**¿Qué es el fascismo? Pensemos en las tres grandes decisiones que un país tiene que tomar a la hora de fijar su modelo de gobernanza: 1) toma de decisiones de abajo arriba (democrática) o de arriba abajo (autocrática), 2) modelo económico y sistema de producción de corte capitalista o comunista (si no socialista), y 3) paradigma social individualista (que plantea el bienestar del individuo como algo de suma importancia) o colectivista (que otorga al bienestar del conjunto una especial relevancia).** A partir de estas decisiones, cada uno puede decidir qué modelo es más apropiado para los

valores y las ambiciones de su nación. En este sentido, el fascismo es autocrático, tiende a ser más capitalista en clave económica y plantea un modelo social colectivista. Los fascistas creen en el liderazgo autocrático de arriba abajo, de modo que el gobierno dirige la producción de empresas privadas de manera que la búsqueda particular de rentabilidad y crecimiento queda subordinada al éxito nacional, concebido como la mejor forma de que el país sea más rico y poderoso.

#### Estados Unidos y los aliados

**En Estados Unidos, después de 1929, los problemas de deuda acabaron arruinando a los bancos estadounidenses, de modo que redujeron su financiación y perjudicaron a los prestatarios internacionales.** Al mismo tiempo, la depresión generó un debilitamiento de la demanda, lo que provocó el colapso de las importaciones estadounidenses y golpeó las exportaciones de otros países a dicho mercado. A medida que los ingresos se debilitaron, la demanda cayó y se produjeron más problemas crediticios. La espiral económica descendente se reforzó a sí misma de todas estas maneras. Estados Unidos respondió con medidas proteccionistas para intentar salvaguardar los puestos de trabajo. Por ejemplo, elevó los aranceles mediante la aprobación de la Ley Smoot-Hawley de 1930, pero esto sólo deprimió aún más las condiciones económicas de otros países.

*Cuando la situación económica es compleja, a menudo se aumentan los aranceles para proteger a las empresas nacionales y para salvaguardar los niveles de empleo existentes, pero esto conduce a una reducción de la eficiencia, porque la producción deja de articularse en torno a los procesos más competitivos. En última instancia, los aranceles contribuyen a una mayor debilidad económica mundial, ya que las guerras proteccionistas hacen que los países que imponen estas tarifas vean cómo se reducen sus exportaciones. Los aranceles, en cambio, benefician a las empresas y organizaciones protegidas por este tipo de medida y pueden generar apoyo político para aquellos líderes que imponen estas barreras comerciales.*

La Unión Soviética aún no se había recuperado de su devastadora revolución y de la guerra civil de 1917-1922. Además, a esto hay que sumarle la guerra perdida ante Alemania, una guerra costosa con Polonia y las hambrunas

de 1921 y 1928-1930. **No sólo eso, sino que toda la década de 1930 estuvo marcada por las dificultades económicas y, además, se sucedieron las purgas políticas.**

Para empeorar las cosas, a lo largo de la década de 1930 hubo sequías que afectaron negativamente a las economías de Estados Unidos y la Unión Soviética. *Los fenómenos naturales adversos (por ejemplo, las sequías, las inundaciones y las plagas) suelen causar grandes dificultades económicas que cuando se suman a otras condiciones adversas conducen a períodos de intensa conflictividad.* A esto se suman políticas extremas que provocaron millones de muertes en la Unión Soviética. Al mismo tiempo, las luchas políticas internas y los miedos propios de la Alemania nazi impulsaron la purga de cientos de miles de personas que fueron acusadas de espionaje y fusiladas sin juicio.

*Las depresiones deflacionarias son crisis de deuda causadas por el hecho de que no hay suficiente dinero en manos de los deudores como para pagar las deudas que han contraído. Inevitablemente, estos procesos conducen a la impresión masiva de dinero, las reestructuraciones de la deuda y los programas de gasto público que aumentan la oferta de dinero, reduciendo su valor y el crédito disponible. La única pregunta no es si los responsables políticos del país moverán ficha para aplicar políticas que avancen en esta dirección, sino cuándo lo harán.*

**En el caso de Estados Unidos, pasaron tres años y medio desde el crac bursátil de octubre de 1929 hasta que el presidente Franklin D. Roosevelt empezó a legislar al respecto, en marzo de 1933. En los primeros cien días de gobierno de Roosevelt se crearon varios programas masivos de gasto gubernamental que fueron financiados con grandes aumentos de los impuestos y con fuertes déficits presupuestarios que fueron pagados con deuda que la Reserva Federal monetizó.** Se introdujeron programas de gasto público para el empleo, un nuevo seguro de paro, distintas ayudas financiadas por la Seguridad Social y otras medidas que contaban con el aval de los sindicatos. En 1935 se aprobó el llamado «impuesto a los ricos», que elevó el tipo marginal máximo del Impuesto sobre la Renta hasta el 75 por ciento, frente al 25 por ciento aplicado en 1930. En 1941, este tipo era del 81 por ciento, mientras que la tasa impositiva de referencia para las empresas era del 31 por ciento, frente al 12 por ciento de 1930. Roosevelt también impuso otras subidas de impuestos. A pesar de todos estos intentos, y del repunte de la economía que contribuyó a aumentar los ingresos fiscales, los déficits presupuestarios se dispararon, pasando de alrededor del 1 por ciento del PIB a cerca del 4 por ciento del PIB, debido a que los aumentos del gasto fueron mucho mayores.<sup>5</sup>

**Desde 1933 hasta finales de 1936 el mercado de valores se revalorizó más del 200 por ciento, y la economía creció a una tasa real promedio vertiginosa, de alrededor del 9 por ciento. Pero, en 1936, la Reserva Federal restringió la oferta de dinero y de crédito para combatir la inflación y frenar una economía sobrecalentada, lo que provocó que la frágil economía estadounidense volviera a entrar en recesión y que las demás economías relevantes se debilitaran también, lo que aumentó aún más las tensiones internas y externas entre los distintos países.**

Mientras tanto, en Europa, el conflicto en España entre los populistas de izquierda (los comunistas) y los populistas de derecha (los fascistas) estalló hasta desencadenar la brutal guerra civil española. El derechista Franco, que recibió apoyo de Hitler, logró purgar a la oposición de izquierda en España.

*Durante los períodos de graves dificultades económicas y grandes brechas de riqueza, normalmente se producen redistribuciones de riqueza de alcance casi revolucionario. Cuando se hacen de forma pacífica, se logran mediante grandes aumentos de impuestos a los ricos y fuertes repuntes de la oferta de dinero que devalúan el crédito atesorado por los deudores, mientras que cuando se hacen de manera violenta, se logran mediante la confiscación forzosa de activos.* En Estados Unidos y en el Reino Unido hubo grandes redistribuciones de la riqueza y el poder político, pero se mantuvieron el capitalismo y la democracia. No sucedió así en Alemania, Japón, Italia y España.

*Antes de que estalle una guerra militar, suele producirse primero una guerra económica.* Con anterioridad al estallido de los grandes conflictos armados, suele observarse una década de guerras económicas, tecnológicas, geopolíticas y de capital, procesos durante los cuales las potencias que están en conflicto se intimidan y miden entre sí, poniendo a prueba los límites del poder de cada una. Si bien 1939 y 1941 son identificados habitualmente como el comienzo oficial de los enfrentamientos armados en Europa y el Pacífico, en realidad los conflictos habían empezado a desarrollarse unos años antes. **Además de los conflictos de motivación económica que ocurrían dentro de los países, y además de los cambios políticos que surgieron como consecuencia, todos estos países enfrentaron un aumento de los conflictos económicos externos porque luchaban por controlar una porción más grande de un pastel económico menguante.** Debido a que el poder, y no la ley, gobierna las relaciones internacionales,

Alemania y Japón se volvieron más expansionistas y comenzaron a poner a prueba cada vez más al Reino Unido, Estados Unidos y Francia, entrando en una competencia por los recursos y por la influencia sobre otros territorios.

**Antes de continuar con la descripción de la guerra, quiero profundizar en el análisis de las tácticas habituales que se utilizan cuando se debilitan las herramientas económicas y de capital. En el pasado y en el presente estas tácticas son las siguientes:**

- 1. Incautación/toma de activos:** Se trata de evitar que un enemigo/rival utilice o venda activos extranjeros de los que depende para sus próximas decisiones. Tales medidas pueden variar. Por ejemplo, pueden implicar la congelación de activos controlados por grupos específicos (por ejemplo, las actuales sanciones aplicadas por Estados Unidos a la Guardia Revolucionaria iraní, medidas similares a las que fueron aplicadas contra Japón durante la Segunda Guerra Mundial) o incluso el repudio unilateral de la deuda de la potencia rival y la incautación de sus activos (por ejemplo, algunos de los principales responsables políticos estadounidenses han planteado la posibilidad de no pagar las deudas contraídas con China).
- 2. Bloquear el acceso a los mercados de capitales:** Lo que se busca es impedir que un país acceda a los mercados de capitales propios o de un tercer país (por ejemplo, en 1887, Alemania prohibió la compra de acciones y deudas rusas para impedir el desarrollo militar de dicho país, algo que también se está barajando hoy en Estados Unidos para hacer frente a China).
- 3. Embargos/bloqueos:** Consiste en bloquear el comercio de bienes o servicios con dicho país o con terceros neutrales, con el fin de debilitar a la potencia rival, con el propósito de evitar que dicho mercado tenga acceso a artículos esenciales (por ejemplo, el embargo de petróleo de Estados Unidos a Japón en la Segunda Guerra Mundial, que también supuso el cierre del acceso de sus barcos al canal de Panamá) o con el fin de bloquear las exportaciones del país objetivo a otros mercados, cortando así su fuente de ingresos (por ejemplo, el bloqueo de Francia al Reino Unido durante las guerras napoleónicas).

Si estás interesado en saber cómo se han aplicado estas tácticas desde 1600 hasta hoy, puedes consultar mis escritos al respecto en [economicprinciples.org](http://economicprinciples.org).

### ARRANCA LA GUERRA

En noviembre de 1937, Hitler se reunió en secreto con sus altos cargos para anunciarles sus planes de expansión orientados a obtener recursos y unir a la raza aria. A continuación, puso en acción tales planes, primero con la anexión de Austria y luego apoderándose de una parte de lo que entonces era Checoslovaquia, un territorio que contenía importantes recursos petroleros. En el resto de Europa y Estados Unidos estos acontecimientos se siguieron con cautela, pero tras la reciente devastación causada por la Primera Guerra Mundial no había voluntad de entrar en otra guerra.

Como ocurre con todas las guerras, había muchas más incógnitas que certidumbres, porque a) los poderes rivales entran en guerra sólo cuando sus poderes son aproximadamente comparables (de lo contrario, sería suicida que el poder más débil esté dispuesto a entrar en un enfrentamiento así), y b) hay demasiadas incertidumbres sobre las acciones y reacciones que pueden desencadenarse. Al comienzo de una guerra abierta, lo único que se sabe es que es muy probable que será extremadamente dolorosa y que es muy posible que también sea ruinoso para la economía. Por todo lo anterior, los líderes más inteligentes suelen entrar en estos conflictos sólo cuando el otro lado los empuja a una posición de tener que elegir entre luchar o retroceder. Para los aliados, ese momento llegó el 1 de septiembre de 1939, cuando Alemania invadió Polonia.

Alemania parecía imparable. En poco tiempo, incorporó para su proyecto nuevas demarcaciones: Dinamarca, Noruega, los Países Bajos, Bélgica, Luxemburgo, Francia... Además, fortaleció sus alianzas con Japón e Italia, países que tenían enemigos comunes y que estaban ideológicamente alineados con Hitler. Al apoderarse de tanto territorio con tanta rapidez, el ejército de Hitler pudo conservar sus recursos petroleros y obtener nuevos con facilidad (caso del petróleo de Rumanía, por ejemplo). La sed de recursos naturales y su adquisición siguieron siendo uno de los principales factores impulsores de las dinámicas militares de los nazis, que empezaron a impulsar sus campañas hacia Rusia y Oriente Medio. La guerra con los soviéticos era inevitable: la única

pregunta era cuándo ocurriría. Aunque Alemania y la Unión Soviética habían firmado un pacto de no agresión, Alemania invadió Rusia en junio de 1941. Esto dejó a Alemania en una situación delicada, porque abrió una guerra extremadamente costosa en dos frentes distintos.

Mientras tanto, en el Pacífico, Japón expandió su ocupación en China en 1937, tomando brutalmente el control de Shanghái y Nankín. Sólo en la toma de esta segunda ciudad las tropas niponas mataron a unos 200.000 civiles o combatientes desarmados. Si bien Estados Unidos siguió practicando una política aislacionista, lo cierto es que para intentar contrarrestar a los japoneses proporcionó al gobierno de Chiang Kai-shek aviones de combate y pilotos. Como resultado de esta decisión, los conflictos entre Estados Unidos y Japón comenzaron a sucederse. Primero, un soldado japonés agredió al cónsul estadounidense, John Moore Allison. Después, los aviones de combate japoneses hundieron un helicóptero de combate estadounidense.

En noviembre de 1940, Roosevelt ganó la reelección después de hacer campaña con la promesa de mantener a Estados Unidos fuera de la guerra, a pesar de que el país ya estaba tomando medidas económicas para proteger sus intereses, en especial en el Pacífico, y brindando apoyo económico a los países con los que simpatizaba. En paralelo, se habían tomado medidas y sanciones económicas contra las potencias a las que Washington quería perjudicar. A principios de 1940 se introdujeron agresivas sanciones económicas contra Japón, que culminaron con la Ley de Control de Exportaciones de 1940. A mediados de 1940, Estados Unidos trasladó la flota del Pacífico de Estados Unidos a Hawái. En octubre de ese año, Estados Unidos intensificó el embargo, restringiendo las ventas de hierro y acero. El plan era dejar a Japón sin recursos para forzar su retirada y repliegue progresivo.

En marzo de 1941 el Congreso aprobó la Ley de Préstamo y Arriendo, que permitía a Estados Unidos prestar o arrendar suministros de guerra a las naciones que considerase que actuaban de maneras «vitales para los objetivos de defensa de Estados Unidos». Esto permitía prestar este tipo de apoyo al Reino Unido, la Unión Soviética y China. Tanto geopolítica como económicamente, ayudar a los Aliados era bueno para Estados Unidos porque salía mucho más rentable vender armas, alimentos u otros bienes a estos países mientras no era preciso intervenir en la guerra. El Reino Unido se estaba quedando sin dinero (es decir, sin oro), por lo que Estados Unidos permitió que tales pagos quedasen en suspenso hasta

después de la guerra. En resumen, aunque no fue una declaración de guerra absoluta, la Ley de Préstamo y Arriendo puso fin a la neutralidad de Estados Unidos.

*Cuando los países presentan circunstancias débiles, sus oponentes aprovechan esa debilidad para sacar rédito y obtener ganancias a su costa.* Francia, los Países Bajos y el Reino Unido tenían colonias en Asia. Abruados por los combates en Europa, no pudieron defenderlas ante el avance de los japoneses. A partir de septiembre de 1940, el país nipón invadió varias colonias en el sudeste asiático, comenzando por la Indochina francesa, que quedó anexionada a lo que denominaron la Zona de Recursos del Sur y la Esfera de Coprosperidad del Gran Este de Asia. En 1941, Japón movió ficha nuevamente y se apoderó de las reservas de petróleo de las Indias Orientales Holandesas.

Esta expansión territorial japonesa era una amenaza para las propias ambiciones pacíficas de Estados Unidos. En julio y agosto de 1941, Roosevelt respondió con la congelación de todos los activos japoneses existentes en Estados Unidos. También propició el cierre del canal de Panamá para los barcos nipones y el embargo de las exportaciones de petróleo o gas al país asiático. Todo esto tuvo el efecto de acabar con tres cuartas partes del comercio internacional de Japón y con el 80 por ciento de su suministro de crudo. Japón calculó que se quedaría sin petróleo en dos años. Esto puso a sus líderes en la posición de tener que elegir entre dar marcha atrás o atacar a Estados Unidos.

Entre el 7 y 8 de diciembre de 1941 Japón lanzó ataques coordinados contra las bases militares estadounidenses de Pearl Harbor y Filipinas. Esto marcó el comienzo de la guerra en el Pacífico, que también condujo a Estados Unidos a entrar en la guerra en Europa. Los líderes japoneses más optimistas creían que Estados Unidos perdería porque estaba librando una guerra en ambos frentes y porque confiaban en que su sistema político individualista/capitalista era inferior que los modelos autoritarios/fascistas de Japón y Alemania, cuyo poderío industrial y armamentístico generaba admiración en todo el mundo. El liderazgo japonés también creía que su pueblo tenía una mayor disposición a soportar el dolor y que sus tropas estaban mucho más dispuestas a morir por su país, lo que en verdad es un gran factor impulsor del poderío militar. No en vano, *en una guerra, la capacidad de resistir el dolor es incluso más importante que la capacidad de infligirlo.*

## **POLÍTICA ECONÓMICA DURANTE LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL**

Así como vale la pena señalar cuáles son las tácticas propias de la guerra económica, también vale la pena señalar cuáles son las políticas económicas que se aplican tradicionalmente en el seno de los países que están en guerra. Por lo general, el marco resultante introduce controles gubernamentales en prácticamente todos los ámbitos económicos, puesto que la producción pasa de buscar la maximización del beneficio y el crecimiento a proveer de recursos la campaña bélica. El gobierno empieza a regular: a) qué está permitido producir, b) qué artículos se pueden comprar y vender, en qué cantidades (racionamiento), c) qué artículos se pueden importar y exportar, d) los precios, salarios y ganancias, e) el derecho a disponer de los activos financieros de familias y empresas, y f) la capacidad de sacar dinero fuera del país. Debido a que las guerras son caras, el gobierno tiende también a: g) emitir una gran cantidad de deuda que se monetiza, h) depender de formas de dinero no crediticio (como el oro) para las transacciones internacionales cuando su crédito ya no es aceptado, i) gobernar de manera más autocrática; j) imponer distintos tipos de sanciones económicas a los enemigos, hasta el punto de cortarles el acceso al capital, y k) sufrir sanciones impuestas por los enemigos.

Cuando, después del ataque a Pearl Harbor, Estados Unidos entró en el conflicto bélico, tanto en Europa como en el Pacífico, las políticas económicas propias de tiempos de guerra estaban siendo implementadas en la mayoría de los países del mundo por parte de líderes cuyos enfoques más autocráticos gozaban de un amplio apoyo entre sus gobernados. La siguiente tabla muestra cómo funcionaron los controles económicos en cada uno de los principales países.

### CONTROL ECONÓMICO EN TIEMPOS DE GUERRAS

	Racionamiento	Control de la producción	Controles de precios/ salarios	Restricciones de importaciones/ exportaciones	Toma de control del banco central
<b>Potencias aliadas</b>					
Estados Unidos	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Reino Unido	Sí	Sí	Sí	Sí	Parcial
<b>Potencias del Eje</b>					
Alemania	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Japón	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Durante los años más duros de la guerra, los movimientos del mercado se ven fuertemente afectados tanto por los controles gubernamentales de la economía y las finanzas como por el desempeño de los países en las batallas. A medida que cambian las probabilidades de victoria o derrota, las tendencias giran a mejor o peor. La siguiente tabla muestra los controles sobre los mercados y los flujos de capital que fueron establecidos por los principales países durante los años de la guerra.

#### OTRAS RESTRICCIONES REGULATORIAS EN LA ECONOMÍA

	Cierre del mercado	Control del precio de activos	Control de la propiedad de activos	Control de la moneda	Tipo marginal del Impuesto sobre la Renta	Limitación de las emisiones de deuda	Limitación de los beneficios empresariales
<b>Potencias aliadas</b>							
Estados Unidos	No	Sí	Sí	Sí	94 %	—	Sí
Reino Unido	Sí	Sí	Sí	Sí	98 %	Sí	Sí
<b>Potencias del Eje</b>							
Alemania	Sí	Sí	Sí	Sí	60 %	Sí	Sí
Japón	Sí	Sí	Sí	Sí	74 %	Sí	Sí

Decretar el cierre de las bolsas de valores era algo habitual en muchos de estos países. Esta situación dejaba pillados a los inversores, sin poder acceder al capital que tenían invertido. También es importante señalar que durante la guerra, comúnmente el dinero y el crédito no eran aceptados entre países no aliados debido a miedos (justificados) sobre el valor que tendría la moneda en cuestión en el futuro. Como expliqué antes, el oro (o, en algunos casos, la plata o el trueque) se convirtió en la moneda por excelencia durante las guerras. En cualquier caso, en circunstancias así, los precios y los flujos de capital suelen estar sujetos a controles, por lo que es difícil determinar cuáles son los precios reales de muchas cosas.

Debido a que por lo general perder una guerra conduce a la desaparición total de la riqueza y el poder del país en cuestión, los movimientos de los mercados de valores que permanecieron abiertos durante los años del enfrentamiento bélico se vieron impulsados, en gran medida, por el desempeño de los países en las batallas clave, ya que estos resultados alteraban la probabilidad de victoria o derrota de cada bando. Por ejemplo, la bolsa alemana arrojó sus mejores resultados al comienzo de la Segunda Guerra Mundial,

cuando Alemania se apoderó de territorios nuevos y estableció un dominio militar firme sobre buena parte de Europa, pero su rentabilidad fue a peor conforme los aliados fueron capaces de alterar el curso de los acontecimientos. Después de la batalla de Midway, en 1942, las bolsas de los países aliados se recuperaron y avanzaron casi de forma continuada hasta llegar al final de la guerra, mientras que las acciones de las empresas de los países del Eje se mantuvieron estancadas o cayeron. Como puede verse en el siguiente gráfico, tanto el mercado de valores alemán como el japonés fueron cerrados al final de la guerra y no volvieron a abrir hasta cinco años después (de hecho, cuando lo hicieron, los valores se desplomaron). En cambio, la bolsa estadounidense se mantuvo extremadamente fuerte.



Proteger tu riqueza en tiempos de guerra es difícil, ya que las actividades económicas normales van a menos, las inversiones tradicionalmente seguras dejan de serlo, la movilidad del capital es limitada y los impuestos son muy altos. En este contexto, las personas y los países luchan por su supervivencia. Proteger la riqueza deja de ser una prioridad en relación con la necesidad de

redistribuirla y llevarla a donde más se necesita. Por eso, en estas circunstancias lo recomendable es deshacerse de cualquier tipo de deuda y comprar oro, porque las guerras se financian a base de deuda e imprimiendo dinero (lo que devalúa la deuda y el dinero) y porque en tales momentos hay una reticencia comprensible a la hora de aceptar crédito.

## CONCLUSIÓN

**El poderío de toda potencia global tiene fecha de caducidad.** La singularidad de sus circunstancias y la naturaleza de su carácter y cultura (ética de trabajo, inteligencia, disciplina, educación, etcétera) pueden alargar el tiempo de liderazgo, pero el declive termina llegando. Unos países decaen mejor que otros, de forma menos traumática, pero el cambio a peor es inevitable. Un hundimiento traumático puede provocar períodos que la historia ha demostrado que son muy oscuros, porque las luchas por la riqueza y el poder resultan extremadamente costosas, tanto en términos económicos como en lo referido a las vidas humanas perdidas.

**Sin embargo, el ciclo no tiene por qué ocurrir de esta manera si los países que están en sus etapas de riqueza y poder mantienen en pie modelos productivos, se aseguran de ganar más de lo que gastan, hacen que el sistema en vigor funcione de manera satisfactoria para la mayoría de la población y descubren nuevas formas de crear y mantener relaciones mutuamente beneficiosas con las demás potencias.** Hay imperios y dinastías que se han mantenido en la cima por cientos de años. Estados Unidos, que acumula 245 años de ciclo alcista, ha demostrado ser una de las potencias más duraderas.

En la parte II del libro me centraré con más detalle en el país norteamericano y, además, me referiré tanto al Imperio holandés como al Imperio británico, que también lograron que su moneda fuese una divisa de reserva mundial. Pero, de momento, esta explicación del Gran Ciclo arquetípico y los tres ciclos que lo componen es suficiente para que entiendas mejor los patrones de la historia y los aspectos que presagian en uno u otro sentido la evolución futura de los acontecimientos. En el próximo capítulo, antes de profundizar más en mi análisis de la historia, quiero explicarte cómo los tres grandes ciclos influyen en mi enfoque y mi toma de decisiones como inversor.

## INVERTIR EN EL GRAN CICLO

Tanto en mi vida como en mi trabajo, me he propuesto descubrir cómo funciona el mundo para así desarrollar principios que me ayuden a enfrentar mejor los buenos y malos momentos. Esto me resulta útil en lo personal, pero también facilita mis decisiones como inversor. La investigación que presento en este libro obedece a ese propósito. Lógicamente, si estudio todo lo que hemos detallado en las páginas anteriores es, entre otros motivos, porque me ayuda a pensar en cómo puedo aplicar las lecciones de la historia a mi actividad inversora. Para sentirme cómodo y saber que lo estoy haciendo bien, quiero poner a prueba cómo habría funcionado mi enfoque a lo largo del tiempo. Si no puedo explicar con seguridad lo que sucedió en el pasado, o al menos tener una estrategia para lidiar con eventos similares en el futuro, me sentiría negligente a la hora de tomar decisiones de inversión.

Como se desprende de mi estudio, en los últimos quinientos años de historia se han dado grandes períodos de auge y declive en clave de riqueza y poder. El factor que más contribuyó a estas dinámicas fue el ciclo de largo plazo de la deuda y los mercados de capital. Desde la perspectiva de un inversor, esto puede ser considerado también como el Gran Ciclo de la inversión. Mi meta es entender estos ciclos lo suficientemente bien como para componer y diversificar tácticamente mi cartera, para estar más protegido o sacar mejor provecho de los acontecimientos. Si uno intenta determinar en qué punto se encuentran los países en sus respectivos ciclos, es más fácil hacer algo así.

Durante los aproximadamente cincuenta años de mi vida que he trabajado como inversor macro en el mundo, he descubierto muchas verdades intemporales y universales que he incorporado a mis principios para invertir. Si bien no profundizaré en todos estos asuntos (mi próximo libro, titulado *Principios para la economía y la inversión*, cumple esa función), sí quiero transmitirte algunas ideas centrales.

**Empezaré estableciendo un principio relevante:** *en esencia, todos los mercados se mueven impulsados por cuatro aspectos clave: el crecimiento, la inflación, las primas de riesgo y la tasa de descuento.*

Esto es así porque todas las inversiones son intercambios de pagos entre el hoy y el mañana. Determinar los flujos futuros de efectivo tiene mucho que ver con la evolución del crecimiento y la inflación, la prima de riesgo (el riesgo que los inversores están dispuestos a asumir al invertir en comparación con la mera decisión de atesorar efectivo) y la tasa de descuento de cada inversión, que se define como el «valor presente» y viene determinado por la tasa de descuento.<sup>1</sup>

**Los cambios en estas variables impulsan la manera en que se alteran las rentabilidades propias de cada decisión de inversión.** Si sabemos qué ocurrirá con cada uno de estos determinantes, podemos determinar con mucha más facilidad qué pasará con nuestras inversiones. Tener claras estas cuestiones me ayuda a saber cómo puedo conectar lo que está pasando en el mundo con lo que está ocurriendo en los mercados, y viceversa. También me dice cómo equilibrar mis inversiones, para que mi cartera no tenga ningún sesgo y asegurar una buena diversificación.

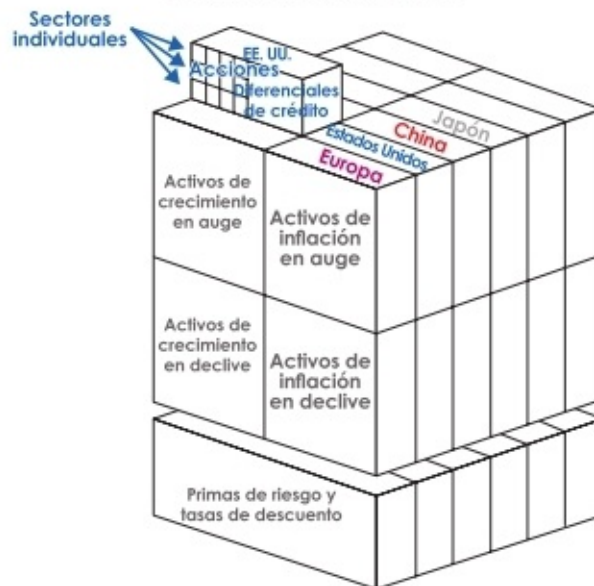
**Los gobiernos influyen en estos cuatro aspectos a través de las políticas fiscales y monetarias. Como resultado, las interacciones entre lo que los gobiernos quieren que suceda y lo que realmente ocurre son algo clave para entender cómo se impulsan los ciclos.**<sup>2</sup> Por ejemplo, cuando el crecimiento y la inflación son demasiado bajos, los bancos centrales crean más dinero y fomentan la expansión crediticia, lo que aumenta el poder adquisitivo y conduce a un mayor crecimiento económico, primero, y una mayor inflación, después. Cuando los bancos centrales restringen el crecimiento del dinero y del crédito, sucede lo contrario: el crecimiento económico y la inflación se ralentizan.

**Los gobiernos determinan de dónde viene y adónde va el dinero que usan, porque tienen la capacidad de gravar y gastar, pero no pueden crear dinero ni crédito. Los bancos centrales, por su parte, pueden crear dinero y crédito, pero no pueden determinar a qué se destinan el dinero y el crédito en la economía real.** Estas acciones de los gobiernos y los bancos centrales influyen en la compra-venta de bienes, servicios y activos de inversión, contribuyendo a subir o bajar sus precios.

**Para mí, cada activo de inversión refleja el estado de estas cuatro variables de un modo u otro, algo lógico a la luz de los efectos apreciados sobre los flujos de efectivo futuros. Cada activo de inversión es un**

**componente básico de nuestra cartera, de modo que tomando nota de estas enseñanzas, el desafío es construir una cartera más sólida.** Por ejemplo, cuando el crecimiento es más fuerte de lo esperado, es más probable que los precios de las acciones suban, mientras que cuando el crecimiento y la inflación son más altos de lo esperado, es probable que los precios de los bonos de deuda experimenten una caída. **Mi objetivo es reunir estos componentes básicos para construir una cartera bien diversificada, que esté tácticamente inclinada en función de lo que está sucediendo o va a suceder en el mundo, tomando siempre nota de lo que sucede con estas variables clave.** Estos bloques de construcción pueden desglosarse por país, pueden clasificarse con criterios medioambientales, pueden ajustarse por sectores o empresas individuales, etcétera. Cuando este concepto se desarrolla hasta el punto de levantar una cartera bien equilibrada, el resultado es lo que vemos reflejado en el siguiente gráfico. Éstas son las gafas que me pongo para mirar la historia, estudiar los mercados y analizar el comportamiento de las carteras.

### LOS PILARES DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN BIEN DIVERSIFICADA



**Entiendo que mi enfoque es diferente** al de la mayoría de los inversores, fundamentalmente por dos razones. En primer lugar, la mayoría de los inversores no buscan períodos históricamente análogos, porque piensan que la historia y los

resultados de las inversiones realizadas en el pasado son, en gran medida, aspectos irrelevantes para las decisiones de inversión presentes y futuras. En segundo lugar, tampoco se suelen estudiar las rentabilidades de la inversión a través de los criterios que acabo de describir. Sin embargo, creo que tanto a Bridgewater como firma como a mí como inversor, haber adoptado esta perspectiva nos brinda una ventaja competitiva.

La mayoría de los inversores basan sus expectativas en lo que han experimentado a lo largo de su vida, pero hay quienes, según mi criterio, son más diligentes y optan por mirar atrás y repasar la historia para ver cómo habrían funcionado sus reglas para la toma de decisiones en el pasado, por lo menos tomando como referencia el período que va de los años cincuenta o sesenta del siglo pasado hasta la actualidad. No conozco más que a un puñado de inversores o gestores de políticas públicas de alto nivel (y, créeme, conozco a muchos y a algunos de los mejores) que tengan una comprensión sobresaliente de lo que sucedió en el pasado y sepan explicar el porqué de tales acontecimientos. La mayoría de los inversores especializados en analizar las rentabilidades a más largo plazo consideran representativos los mercados de Estados Unidos y el Reino Unido, potencias vencedoras en la Primera y la Segunda Guerra Mundial. Esto se debe a que no hay muchos mercados de acciones y bonos que saliesen tan airoso de la Segunda Guerra Mundial. Pero debido a lo que podemos denominar como el sesgo de supervivencia, estos países y estos períodos temporales no son representativos. Si sólo consideramos estos datos, nos estamos fijando en países que han salido muy bien parados en momentos muy difíciles, de modo que nos topamos con datos propios de períodos excepcionalmente pacíficos y productivos, lo que sin duda nos ofrece una foto parcial en la que sólo vemos la parte buena del Gran Ciclo. Si no analizamos lo que sucedió en otros países y épocas, acabamos por adoptar una perspectiva distorsionada.

Razonando con lógica a partir de lo que sabemos sobre los grandes ciclos, podemos ampliar nuestra perspectiva y abarcar períodos más prolongados en países distintos. Estudiando lo que ocurrió en otros lugares y etapas, la perspectiva que podemos forjar es sorprendentemente diferente. Te pongo un ejemplo práctico para que lo entiendas mejor.

En los treinta y cinco años anteriores a 1945, en la mayoría de los países, prácticamente toda la riqueza acabó destruida o confiscada. En algunos países, destacados capitalistas fueron asesinados o encarcelados por protestar ante el

colapso de los sistemas políticos y económicos. Si miramos lo que sucedió en los últimos siglos, vemos que estos ciclos extremos de auge/declive ocurrieron con regularidad. Hubo procesos de avance capitalista (como la Segunda Revolución Industrial o la Edad Dorada, que ocurrieron a finales del siglo XIX y comienzos del XX) seguidos de períodos de transición (como el comprendido entre 1900 y 1910, marcado por una creciente conflictividad interna y por tensiones internacionales cada vez más acusadas en torno a cuestiones como la riqueza o el poder) y, por último, épocas de grandes conflictos y crisis (como la que va de 1910 a 1945). También podemos ver que las relaciones de causa/efecto que impulsaron tales períodos de auge y caída hoy están más alineadas con las fases de reestructuración y caída, propias de la etapa tardía del Gran Ciclo, que con los períodos de auge y construcción, propios de una etapa temprana.

**Mi objetivo es simplemente tratar de comprender de la forma más sencilla posible lo que ocurrió en el pasado y mostrar sus implicaciones para el presente.** Arranco en 1350, aunque podríamos habernos remontado mucho más atrás en el tiempo.

#### EL GRAN CICLO DEL CAPITALISMO Y LOS MERCADOS

**Hasta aproximadamente 1350, los préstamos que implicaban el cobro de una tasa de interés estaban prohibidos tanto por el cristianismo como por el islam. En el judaísmo estaba prohibido entablar este tipo de operaciones dentro de la comunidad judía debido a los terribles problemas que causaba,** puesto que, a menudo, se pedía mucho más dinero prestado de lo que verdaderamente se podía devolver, lo que derivaba en fuertes tensiones y episodios frecuentes de violencia entre prestatarios y prestamistas. Como resultado de la falta de financiación, la moneda era eminentemente «fuerte» (oro y plata). Aproximadamente un siglo después, en la era de la exploración, los conquistadores recorren el mundo y encuentran nuevas fuentes de oro y plata, amén de otros activos duros, que les permiten ganar más dinero. Así fue como se construyeron las mayores fortunas de aquel momento. Estos exploradores y las potencias que respaldaron sus expediciones se repartieron las ganancias resultantes, de modo que se trataba de un sistema eficaz basado en crear incentivos tendentes a hacerse rico.

La alquimia de los préstamos, tal como los conocemos hoy, se creó por primera vez en Italia, en torno a 1350. Las reglas que regulaban los préstamos cambiaron y se crearon nuevos tipos de dinero: depósitos en efectivo, bonos, acciones... Estas formas de invertir riqueza se parecían mucho a las que conocemos hoy. De hecho, éste es el nacimiento de la «riqueza financiera» moderna.

Es importante reflexionar acerca del notable impacto que acarrió el invento y desarrollo de los mercados de valores y deuda. Hasta entonces, toda la riqueza era tangible. De modo que mediante estas innovaciones se creó mucha más «riqueza financiera». Para entender la diferencia entre uno y otro modelo, imaginemos cuánta «riqueza» tendríamos hoy si no existieran los depósitos de efectivo ni las acciones o bonos de deuda. Apenas tendríamos riqueza financiera y, por tanto, acumularíamos nuestros ahorros en activos tangibles. Eso es, más o menos, lo que ocurría antes de que se crearan los depósitos en efectivo, los bonos y las acciones.

**Con la invención y el desarrollo de la riqueza financiera, el dinero dejó de verse limitado por el mantenimiento de un vínculo con el oro y la plata.** Puesto que el dinero y el crédito, y con ellos el poder adquisitivo, estaban menos restringidos, era práctica común que los empresarios que tenían buenas ideas pidiesen dinero prestado o cediesen acciones de sus nuevos proyectos para encontrar la financiación que permitía financiar tales empeños. Esto se podía hacer de forma más sencilla porque las promesas de pago se convirtieron en otra forma de dinero. En torno al año 1350, aquellos que podían hacer esto (el mejor ejemplo sería la familia Médici en Florencia) se ganaron la posibilidad de crear dinero. No en vano, si uno puede crear crédito, entonces puede producir un aumento generalizado del poder adquisitivo, por lo que ya no es tan preciso el otro tipo de dinero (oro y plata). La creación de nuevas formas de dinero fue, y sigue siendo, una especie de alquimia. De modo que quienes podían crear dinero y usarlo (banqueros, empresarios y capitalistas) se volvieron ricos y poderosos.<sup>3</sup>

Este proceso de expansión de la riqueza financiera ha continuado hasta el día de hoy. De hecho, la riqueza financiera se ha vuelto tan grande que el dinero fuerte (oro y plata) y otras formas de riqueza tangible (por ejemplo, las propiedades inmobiliarias) se han vuelto menos importantes. Pero, por supuesto, cuantas más promesas se plasman en forma de riqueza financiera, más crece el riesgo de que estas promesas no se puedan cumplir. Esto es vital para entender cómo opera el Gran Ciclo de la economía.

Piensa en el actual volumen de riqueza financiera en relación con la riqueza real. Imagina ahora que todos intentamos vender al mismo tiempo nuestros activos. Sería, en parte, como una suerte de pánico bancario, porque no habría demanda suficiente para responder a estas propuestas masivas de venta. Los bonos y las acciones tienen un valor muy alto en relación con lo que verdaderamente pueden comprar, en caso de que se produzca esa materialización generalizada de ventas orientadas a generar liquidez para los tenedores de tales activos. Pero hay que recordar que con un sistema de dinero fiduciario, los bancos centrales pueden imprimir y proporcionar el dinero necesario para satisfacer este tipo de demandas. Ésa es, sin duda, una verdad eterna y universal.

También debemos recordar que el papel moneda y los activos financieros (por ejemplo, las acciones y los bonos) son, en esencia, promesas de pago cuya utilidad inherente es ésta, guardar la promesa y codificarla dentro del sistema de riqueza financiera.

Como expliqué con detalle en el capítulo 3, **cuando se crea crédito, se genera poder adquisitivo a cambio de la promesa de que se devuelva el dinero, por lo que hablamos de un proceso estimulante a corto plazo, y depresivo a largo plazo.** Esto crea ciclos. A lo largo de la historia, el deseo de obtener dinero (solicitando préstamos o vendiendo acciones) y el deseo de ahorrarlo (invirtiendo, por ejemplo, en la compra de acciones) han consolidado una relación simbiótica. **Esto conduce a un crecimiento del poder adquisitivo y, en consecuencia, a muchas más promesas de pago de las que verdaderamente se pueden cumplir, lo que induce crisis derivadas de las promesas incumplidas, materializadas en forma de depresiones por el incumplimiento de la deuda o el colapso de la bolsa de valores.**

Es en este punto en el que banqueros y capitalistas terminan ahorcados (figurativamente hablando, aunque a veces ha sucedido de forma literal) y se pierden grandes cantidades de riqueza y vidas humanas, lo que hace que se impriman grandes cantidades de dinero fiduciario (dinero que no tiene valor intrínseco) con ánimo de tratar de aliviar la crisis.

Si bien sería demasiado pesado repasar toda la historia relevante desde 1350 hasta ahora, sí tiene sentido fijarnos en lo que nos podría haber pasado si hubiésemos empezado a invertir en, por ejemplo, el año 1900. Pero antes de desarrollar este ejercicio, quiero explicar cómo pienso sobre el riesgo, porque a continuación voy a resaltar los riesgos del proceso.

En mi opinión, **el riesgo en una inversión es no ganar suficiente dinero como para satisfacer tus necesidades**. Por tanto, no es la volatilidad que refleja la desviación estándar, que, sin embargo, es la medida que se usa casi exclusivamente para hablar de riesgo.

De modo que, bajo mi criterio, **los tres mayores riesgos a los que se enfrentan la mayoría de los inversores son 1) que sus carteras no generen las rentabilidades necesarias para satisfacer sus necesidades de gasto, 2) que sus carteras se desplomen, y 3) que sufran la confiscación de una gran parte de su riqueza (por ejemplo, a través de impuestos altos)**.

Si bien los dos primeros tipos de riesgo parecen análogos, en realidad son diferentes, porque es posible tener rentabilidades más altas que las exigidas, pero también podemos experimentar uno o más períodos de devastadoras pérdidas.

Para ampliar nuestra perspectiva, imaginemos que empezamos a invertir en 1900 y veamos cómo habrían funcionado mis inversiones en cada década desde entonces. Me he fijado en las diez mayores potencias económicas de dicho período y he dejado a un lado a los países con peor situación, que, de hecho, son mercados más propensos a presentar peores resultados. Prácticamente todos los países que analicé fueron, o pudieron haber sido, un imperio rico y grande. Todos ellos son mercados en los que habría sido razonable invertir, en especial si estaba en nuestro ánimo construir una cartera diversificada.

**Siete de estos diez países vieron cómo su riqueza prácticamente desapareció al menos en una ocasión, y aquellos países que no experimentaron un colapso tan drástico lidiaron, en cualquier caso, con décadas terribles en términos de las rentabilidades de los activos invertidos, hasta el punto de que tales procesos resultaron en una auténtica ruina financiera.** Dos de los grandes países desarrollados —Alemania y Japón, por quienes se podría haber apostado como ganadores de los conflictos armados de la época— perdieron después de las dos guerras mundiales prácticamente toda su riqueza, además de muchas vidas. En otros países se dieron resultados similares. El Reino Unido fue uno de los pocos casos de éxito, pero también vivió una fuerte destrucción de la riqueza financiera y económica.

Si no estudiamos las rentabilidades del período anterior a 1945, entonces no abarcamos esos períodos de destrucción. Y si no hubiésemos echado la vista atrás hasta el punto de considerar hasta quinientos años de historia, tampoco habríamos comprendido que esto es algo que desgraciadamente ha sucedido de forma reiterada en casi todas partes.

Los números que presenta la siguiente tabla son rentabilidades reales para cada década analizada. La conclusión es que para una década en su conjunto, las pérdidas son ocho veces mayores de lo reflejado, siendo las ganancias quince veces más altas.<sup>4</sup>

**RENTABILIDAD DE DIVERSOS ACTIVOS  
EN LAS GRANDES POTENCIAS**  
(Retornos para cada década, en términos reales, anualizados)

	ESTADOS UNIDOS			REINO UNIDO			JAPÓN			ALEMANIA		
	Acciones	Bonos	Efectivo	Acciones	Bonos	Efectivo	Acciones	Bonos	Efectivo	Acciones	Bonos	Efectivo
1900-10	9 %	0 %	1 %	3 %	2 %	2 %	4 %	1 %	4 %	3 %		2 %
1910-20	-2 %	-4 %	-3 %	-6 %	-7 %	-5 %	1 %	-5 %	-4 %	-14 %	-10 %	-14 %
1920-30	16 %	7 %	5 %	10 %	8 %	7 %	-3 %	12 %	10 %	-24 %	-95 %	-86 %
1930-40	0 %	7 %	3 %	1 %	5 %	1 %	6 %	4 %	-1 %	7 %	11 %	6 %
1940-50	3 %	-2 %	-5 %	3 %	-1 %	-4 %	-28 %	-34 %	-33 %	-4 %	-16 %	-19 %
1950-60	16 %	-1 %	0 %	13 %	-1 %	-1 %	27 %	-1 %	5 %	26 %	5 %	2 %
1960-70	5 %	-1 %	2 %	4 %	0 %	2 %	8 %	8 %	2 %	3 %	5 %	1 %
1970-80	-2 %	-1 %	-1 %	-4 %	-3 %	-3 %	3 %	-2 %	-1 %	-7 %	4 %	0 %
1980-90	13 %	9 %	4 %	16 %	8 %	5 %	19 %	9 %	4 %	10 %	6 %	3 %
1990-00	14 %	6 %	2 %	12 %	8 %	5 %	-7 %	9 %	2 %	13 %	7 %	3 %
2000-10	-3 %	8 %	0 %	0 %	4 %	2 %	-3 %	4 %	1 %	-2 %	6 %	2 %
2010-20	11 %	4 %	-1 %	5 %	5 %	-1 %	10 %	2 %	0 %	7 %	5 %	-1 %

**RENTABILIDAD DE DIVERSOS ACTIVOS EN LAS GRANDES POTENCIAS**  
(Retornos reales para cada década, anualizados)

	FRANCIA			PAÍSES BAJOS			ITALIA		
	Acciones	Bonos	Efectivo	Acciones	Bonos	Efectivo	Acciones	Bonos	Efectivo
1900-10	1 %	3 %	2 %	5 %	1 %	1 %		3 %	4 %
1910-20	-7 %	-8 %	-6 %	1 %	-6 %	-3 %	-9 %	-8 %	-6 %
1920-30	-2 %	-1 %	-4 %	1 %	11 %	6 %	-6 %	-5 %	-1 %
1930-40	-10 %	2 %	0 %	2 %	6 %	3 %	4 %	5 %	5 %
1940-50	-20 %	-22 %	-23 %	2 %	-3 %	-6 %	-13 %	-30 %	-30 %
1950-60	17 %	0 %	-2 %	14 %	0 %	-2 %	20 %	2 %	1 %
1960-70	0 %	2 %	1 %	2 %	0 %	0 %	0 %	2 %	0 %
1970-80	-2 %	-3 %	0 %	-3 %	2 %	-2 %	-13 %	-8 %	-1 %
1980-90	16 %	9 %	5 %	16 %	7 %	5 %	15 %	4 %	6 %
1990-00	13 %	10 %	5 %	20 %	7 %	4 %	9 %	15 %	6 %
2000-10	-2 %	5 %	1 %	-6 %	5 %	1 %	-4 %	5 %	1 %
2010-20	7 %	6 %	-1 %	8 %	5 %	-1 %	3 %	8 %	-1 %

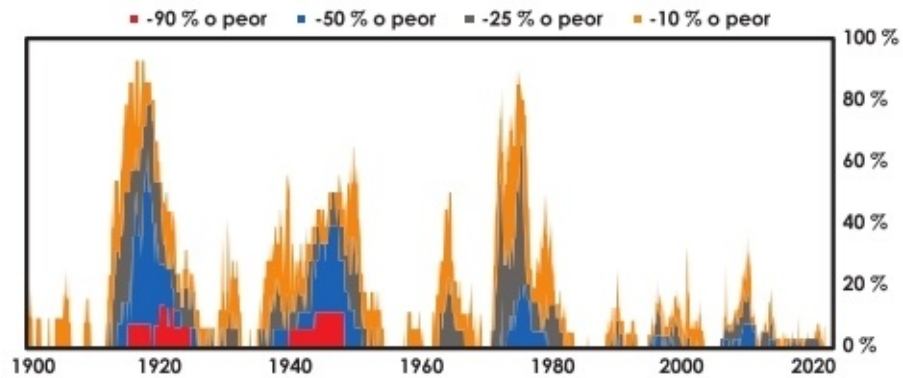
  

	RUSIA			CHINA			AUSTRIA-HUNGRÍA		
	Acciones	Bonos	Efectivo	Acciones	Bonos	Efectivo	Acciones	Bonos	Efectivo
1900-10	-2 %	3 %	4 %	7 %	6 %	3 %	4 %	3 %	2 %
1910-20	-100 %	-100 %	-36 %	3 %	1 %	4 %	-9 %	-10 %	-8 %
1920-30				9 %	6 %	1 %	-6 %	-44 %	-44 %
1930-40				2 %	-7 %	-6 %			
1940-50				-100 %	-100 %	-73 %			
1950-60									
1960-70									
1970-80									
1980-90									
1990-00									
2000-10	15 %		-2 %	4 %		1 %			
2010-20	7 %	4 %	1 %	2 %	2 %	0 %			

5

Quizá el siguiente gráfico traslada una imagen aún más clara, ya que nos muestra en qué porcentaje de países se dieron pérdidas para el supuesto de una inversión articulada a través de una cartera compuesta en un 60 por ciento por acciones y en un 40 por ciento por bonos.

**PORCENTAJE DE CARTERAS EN PÉRDIDAS PARA UN SUPUESTO  
EN EL QUE EL 60 % DE LA CARTERA SON ACCIONES  
Y EL 40 POR CIENTO SON BONOS  
(PERÍODOS DE 5 AÑOS, RENTABILIDADES EN TÉRMINOS REALES)**



La siguiente tabla nos muestra con algo más de detalle los peores casos de inversión para los principales países analizados. Estados Unidos no aparece en el listado, porque no llegó a sufrir este tipo de situaciones. **Australia y Canadá tampoco llegaron a experimentar períodos de pérdidas sostenidas, de modo que también se quedan fuera de la tabla.**

**PEORES PERÍODOS DE INVERSIÓN EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS**

Para un supuesto en el que el 60 por ciento de la cartera son acciones y el 40 por ciento son bonos (Análisis a 20 años)

País	Período analizado	Rentabilidad (en términos reales y acumulado)	Hechos
Rusia	1900–1918	-100 %	La guerra civil rusa concluyó con el paso al régimen comunista, el repudio del cien por cien de la deuda y la destrucción de los mercados financieros.
China	1930–1950	-100 %	Los mercados cerraron durante la Segunda Guerra Mundial y terminaron destruidos al cien por cien cuando el comunismo tomó el poder a finales de la década de 1940.
Alemania	1903–1923	-100 %	

La hiperinflación de la República de Weimar provocó el colapso de los activos en los años posteriores a la Primera Guerra Mundial.

Japón	1928– 1948	-96 %	Tras la Segunda Guerra Mundial, los mercados y la moneda nipona colapsaron cuando los mercados se reabrieron y la inflación se disparó.
Austria	1903– 1923	-95 %	De modo similar a lo ocurrido en la Alemania de Weimar (aunque este episodio fue menos infame), tras la Primera Guerra Mundial, la hiperinflación condujo a una baja rentabilidad de los activos.
Francia	1930– 1950	-93 %	La Gran Depresión, seguida de la Segunda Guerra Mundial y de la ocupación alemana generaron malas rentabilidades y tiempos de elevada inflación.
Italia	1928– 1948	-87 %	Al igual que ocurrió con las demás potencias del Eje, cuando concluyó la Segunda Guerra Mundial, los mercados italianos colapsaron.
Italia	1907– 1927	-84 %	Después de la Primera Guerra Mundial, Italia sufrió una depresión económica y una alta inflación, lo que contribuyó al ascenso al poder de Mussolini.
Francia	1906– 1926	-75 %	El comienzo del siglo XX en Francia estuvo marcado por la Primera Guerra Mundial, que vino seguida de una crisis monetaria inflacionaria a principios de la década de 1920.
Italia	1960– 1980	-72 %	Italia sufrió una serie de recesiones, crisis de empleo y aumentos de la inflación a lo largo de las décadas de 1960 y 1970.
India	1955– 1975	-66 %	Después de la independencia, una serie de sequías importantes contribuyeron a provocar un debilitamiento del crecimiento económico indio, a lo que siguió una inflación muy elevada.
España	1962– 1982	-59 %	La transición a la democracia posfranquista, junto con la inflación observada a lo largo de la década de 1970 tuvieron el efecto de tensionar la economía española.
Alemania	1929– 1949	-50 %	La Gran Depresión, seguida por la devastación de la Segunda Guerra Mundial, condujo a un período terrible para los activos alemanes.
Francia	1961– 1981	-48 %	Al igual que ocurrió en otras naciones europeas, la década de 1960-1970 estuvo marcada por un crecimiento más débil, además del debilitamiento de la moneda y una inflación muy alta.

<b>Reino Unido</b>	<b>1901–1921</b>	<b>-46 %</b>	<b>El comienzo del siglo XX fue testigo de la Primera Guerra Mundial, que a su vez vino seguida de la depresión de los años 1920-1921.</b>
--------------------	------------------	--------------	--

---

Naturalmente, es inevitable pensar cómo habríamos actuado si nos hubiese tocado vivir y enfrentar estos episodios. Estoy seguro de que incluso si hubiera intuido algunas de las cosas que estaban por venir (que es básicamente lo que estoy procurando identificar con los ejercicios que recoge este libro), es probable que no hubiera predicho con certeza lo malos que habrían sido los resultados. Como señalé anteriormente, en siete de cada diez países llegaron a darse tales crisis que en esos momentos históricos se esfumó su riqueza financiera casi por entero. Aquellos que sólo miran atrás algunas décadas, no habrían visto venir lo que sucedió en la primera mitad del siglo XX, porque su ventana temporal se corresponde con la segunda mitad del siglo XIX, un período que, por lo general, ha sido mucho más alcista que la media histórica. De hecho, en la segunda mitad del siglo XIX también se observan tendencias generalmente positivas que tampoco habrían permitido anticipar claramente lo que iba a venir después, en la primera mitad del siglo XX.

La gente da por supuesto que en los años anteriores, la Primera Guerra Mundial debió haber sido fácil de prever, pero la realidad fue muy distinta. Antes del estallido de la guerra se habían acumulado casi cincuenta años sin ningún conflicto entre las principales potencias del mundo. De hecho, durante medio siglo, el mundo experimentó las mayores tasas de innovación y crecimiento de la productividad que jamás se habían conocido hasta entonces, lo que generó riqueza y prosperidad. Hablamos, además, de un período en que la globalización alcanzó cotas nunca antes vistas, con exportaciones mundiales que multiplicaban los niveles de unas pocas décadas atrás. Los países estaban más interconectados que nunca. Estados Unidos, Francia, Alemania, Japón y Austria-Hungría eran imperios en rápido crecimiento y experimentaban con velocidad vertiginosa un intenso avance tecnológico. El Reino Unido seguía siendo una potencia mundial dominante. Rusia se estaba industrializando con rapidez. De todos los mercados que se incluyen en la tabla que recoge los peores períodos de inversión de la historia, se puede decir que solamente China estaba en un franco

proceso de declive. En cambio, en el resto de los países el bienestar era la norma. En aquel momento, las políticas de alianzas entre las potencias europeas parecían ser un medio para asegurar la paz y preservar el equilibrio de la balanza de poder. Al llegar el año 1900, las cosas se veían muy bien, excepto el hecho de que las brechas de riqueza y los resentimientos sociales estaban aumentando y las deudas habían crecido.

Es cierto que entre 1900 y 1914 estas condiciones empeoraron. Como resultado, empezaron a aumentar las tensiones internacionales. Fue entonces cuando llegaron los períodos de terribles rentabilidades que acabo de describir.

Pero el resultado no fue sólo una franca crisis en los mercados.

Además, el impacto sobre la riqueza derivado de las expropiaciones de riqueza, los impuestos confiscatorios, los controles de capital, el cierre de mercados... tuvo un impacto muy fuerte. Hoy en día, la mayoría de quienes nos dedicamos a la inversión no hemos conocido este tipo de circunstancias y consideramos casi inverosímil la posibilidad de que puedan ocurrir de nuevo, porque no hemos visto nada así en las últimas décadas. La siguiente tabla muestra en qué momentos históricos se produjo este tipo de acontecimientos. Por supuesto, los casos más graves de confiscación de riqueza coinciden con períodos en los que se produjeron grandes brechas y conflictos internos en torno al reparto de la riqueza, en un contexto en el que las condiciones económicas empeoraron o se desencadenó una guerra.

#### ADOPCIÓN DE POLÍTICAS DE CONFISCACIÓN DE LA RIQUEZA, DESDE 1900

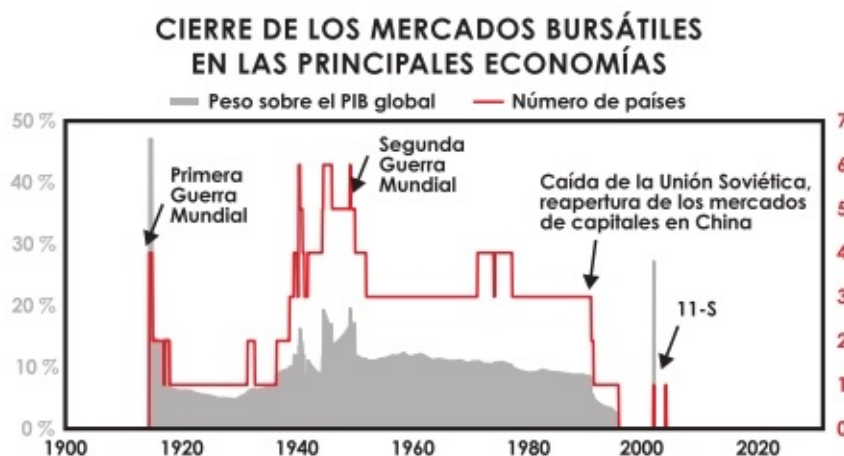
	1900	1920	1940	1960	1980	2000
Reino Unido						
Estados Unidos	Sí	Sí				
China			Sí	Sí		
Alemania		Sí				
Francia						
Rusia	Sí	Sí	Sí			
Austria-Hungría						
Italia		Sí				
Países Bajos						
Japón			Sí			

### PERÍODOS CON APLICACIÓN DE CONTROLES DE CAPITAL (ESTRICTOS O GRADUALES)

	1900	1920	1940	1960	1980	2000
Reino Unido	Sí	Sí	Sí	Sí		
Estados Unidos	Sí	Sí				
China			Sí	Sí	Sí	
Alemania	Sí	Sí	Sí	Sí		
Francia	Sí			Sí		
Rusia	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Austria-Hungría	Sí					
Italia		Sí				
Países Bajos				Sí		
Japón		Sí		Sí		

7

El siguiente gráfico muestra el porcentaje de las economías analizadas que cerraron sus mercados de valores. Los cierres de las bolsas de valores eran comunes en tiempos de guerra. Los países comunistas las cerraron por completo.



Los ciclos adversos que ocurrieron antes de 1900 fueron igualmente negativos. Además, **estos períodos de luchas internas y externas en torno a la riqueza y el poder provocaron muchas muertes.**

**MUERTES PROVOCADAS POR LOS GRANDES CONFLICTOS  
VIOLENTOS INTERNOS Y EXTERNOS**  
(Expresadas como % de la población)

	1900	1910	1920	1930	1940	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2010
Reino Unido	0%	2%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Estados Unidos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
China	0%	0%	1%	2%	3%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Alemania	0%	3%	0%	9%	15%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Francia	0%	4%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rusia	0%	4%	5%	10%	13%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Austria-Hungría	0%	2%										
Italia	0%	2%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Países Bajos	0%	0%	0%	1%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Japón	0%	0%	0%	1%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Incluso para los afortunados inversores que operaban en países que ganaron las guerras (como Estados Unidos, que venció tanto en la Primera como en la Segunda Guerra Mundial) soplaban vientos en la dirección adversa; por ejemplo, por los tiempos del mercado o por la incidencia de los impuestos.

Debido a que necesitan liquidez y tienden a entrar en pánico cuando las circunstancias son tan adversas, la mayoría de los inversores venden cerca de que el mercado llegue al punto más bajo. De igual modo, a menudo compran cuando la cotización está cerca de máximos, porque abunda el dinero y la euforia resulta atractiva y seductora. Esto significa que sus rentabilidades reales son peores que los rendimientos del mercado que mostré. En este sentido, un estudio reciente mostró que entre los años 2000 y 2020 los inversores estadounidenses obtuvieron una rentabilidad inferior a la del mercado bursátil estadounidense en aproximadamente un 1,5 por ciento anual.

En cuanto a los impuestos, la siguiente tabla estima durante distintos períodos de veinte años (utilizando las tasas impositivas promedio que se aplicaron sobre el 20 por ciento de mayor renta) el impacto promedio de los impuestos para los inversores en el principal selectivo de la bolsa estadounidense (S&P 500). Las diferentes columnas de la tabla representan diferentes formas de invertir en el mercado de valores, desde un plan de pensiones (en el que los impuestos se pagan sólo al final de la inversión) a la tenencia de acciones con

reinversión de dividendos (como si las acciones se mantuvieran siempre en una misma cuenta durante todo el período). Como vemos, cada supuesto tiene distintas implicaciones tributarias (con las cuentas para la jubilación saliendo beneficiadas), pero todas muestran el impacto significativo de los impuestos, en especial en las rentabilidades reales, puesto que los gravámenes aplicados pueden erosionar parte importante de las rentabilidades obtenidas. En promedio, a raíz del impacto de los impuestos, los inversores estadounidenses perdieron alrededor de la cuarta parte de sus rentabilidades.

**IMPACTO DE LOS IMPUESTOS (EN PERÍODOS DE INVERSIÓN A 20 AÑOS) EN LA RENTABILIDAD TOTAL DE LAS INVERSIONES REALIZADAS EN EL S&P 500**

	Antes de impuestos	Después de impuestos (Plan de pensiones (401[k]))	Después de impuestos (corretaje)
<b>Rentabilidad anual media</b>	9,5 %	8,2 %	7,9 %
<b>Impacto de los impuestos (sobre la rentabilidad anual media)</b>		-1,3 %	-1,6 %
<b>Impacto de los impuestos (como % del conjunto de las rentabilidades obtenidas)</b>		-14 %	-17 %
<b>Rentabilidad anual media, en términos reales</b>	6,2 %	4,9 %	4,6 %
<b>Impacto de los impuestos (sobre la rentabilidad anual media en términos reales)</b>		-1,2 %	-1,6 %
<b>Impacto de los impuestos (como % de la rentabilidad anual media, en términos reales)</b>		-20 %	-26 %

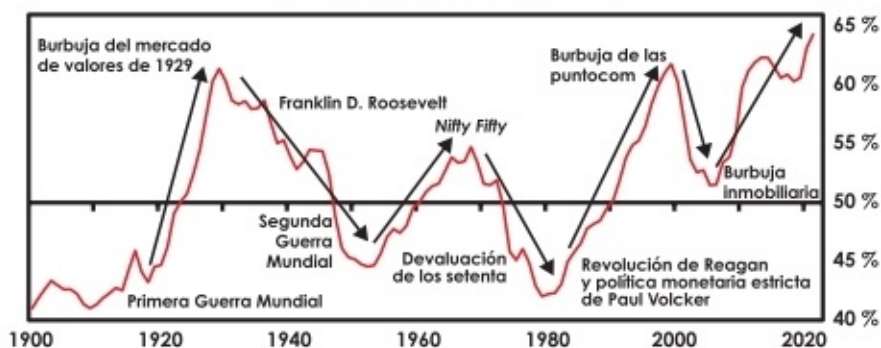
**EVALUACIÓN DEL GRAN CICLO DE LOS MERCADOS DE CAPITALS**

Antes expliqué cómo funciona el Gran Ciclo clásico de los mercados de deuda y capitales. Por reiterar: **en la fase ascendente, la deuda aumenta y la riqueza financiera y las obligaciones crecen en relación con la riqueza tangible,**

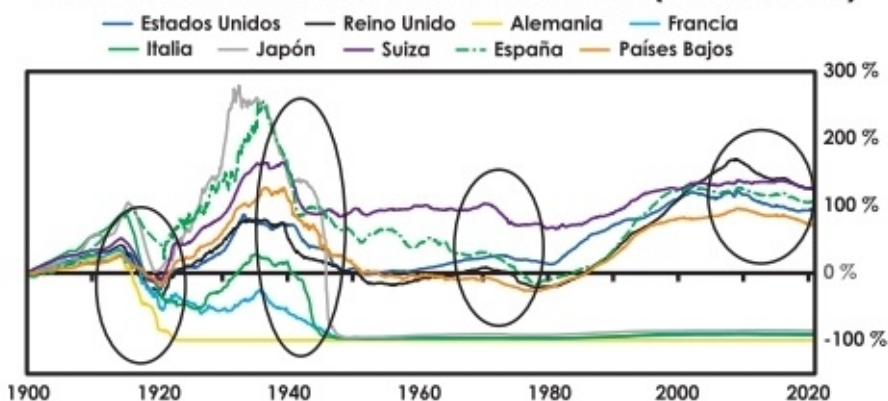
hasta el punto de que estas promesas de pagar en un futuro (es decir, los valores del efectivo, bonos y acciones) no pueden ser reunidas. Esto provoca que surjan problemas de deuda, con «pánicos bancarios» y episodios similares, lo que lleva a la impresión de dinero como medida de alivio ante los problemas de impagos de la deuda y como respuesta a la caída de los precios del mercado de valores, cosa que también conduce a la devaluación del dinero y, a su vez, a una merma de la riqueza financiera en relación con la riqueza real, de modo que el valor real (ajustado por la inflación) de los activos financieros vuelve a ser bajo con respecto a la riqueza tangible. Es entonces cuando el ciclo comienza de nuevo. Ésta es una descripción muy simplificada, pero ayuda a entender que durante la etapa descendente de tal ciclo, los activos financieros arrojan rentabilidades reales negativas en relación con los activos reales. Además de ser la más anticapitalista, ésta es la parte del ciclo más adversa para el capital, y se prolonga hasta volver al extremo opuesto.

Este ciclo se refleja en los dos siguientes gráficos. El primero muestra el valor de los activos financieros totales en relación con el valor total de los activos reales. El segundo presenta la rentabilidad real del dinero (en efectivo). Empleo cifras para Estados Unidos porque su serie es continua desde 1900. Como puedes ver, cuando hay mucha riqueza financiera en relación con la riqueza real, ésta se invierte y empeoran los rendimientos reales de la riqueza financiera, en especial del efectivo y los activos de deuda (por ejemplo, los bonos). Esto se debe a que las tasas de interés y las rentabilidades que enfrentan los tenedores de deuda deben ser lo suficientemente bajas y reducidas para brindar alivio a aquellos deudores que tienen demasiada deuda. De esta forma se trata de estimular un mayor crecimiento de la deuda que permita, al tiempo, estimular la economía en su conjunto. Ésta es una etapa clásica del ciclo tardío del ciclo de largo plazo de la deuda. Se da cuando la impresión de más dinero se utiliza para reducir la carga de la deuda y, como resultado, se incentiva la asunción de nuevas deudas, con la meta de contribuir a aumentar el poder adquisitivo. Esto devalúa la moneda en relación con otros depósitos de riqueza y en relación con bienes y servicios. Con el tiempo, a medida que el valor de los activos financieros disminuye, se vuelven hasta baratos en relación con los activos reales, de modo que se llega al extremo opuesto y el proceso se invierte. Así regresan la paz y la prosperidad, el ciclo vuelve a su fase ascendente y los activos financieros presentan excelentes rentabilidades reales.

### ACTIVOS FINANCIEROS COMO PORCENTAJE DE LOS ACTIVOS TOTALES

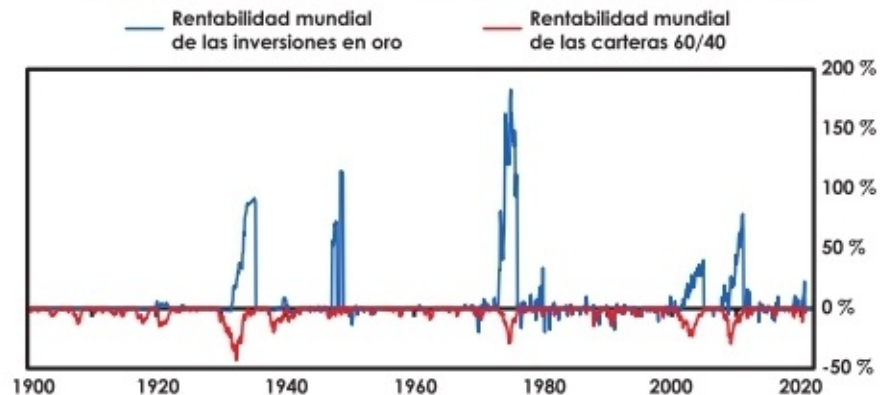


### RENTABILIDAD REAL DE LAS LETRAS DEL TESORO (FRENTE AL IPC)



Como se explicó anteriormente, en los períodos de devaluación del dinero, el dinero fuerte y los activos más sólidos aumentan su valor en relación con el mero efectivo. Por ejemplo, el siguiente gráfico muestra que los períodos en los que fue a menos el valor de la cartera clásica, compuesta en un 60 por ciento de acciones y en un 40 por ciento de bonos de deuda, fueron también etapas en que aumentaron los precios del oro. Con esto no quiero decir que el oro sea una buena o mala inversión. Simplemente me refiero a la mecánica económica, a los procesos del mercado, a cómo se han manifestado los movimientos y rentabilidades pasadas, etcétera, puesto que mi propósito es el de compartir mi perspectiva sobre lo que sucedió antaño y lo que podría suceder en el futuro y el porqué de tales proyecciones.

### RENTABILIDAD DEL ORO (FRENTE A CARTERAS 60/40)

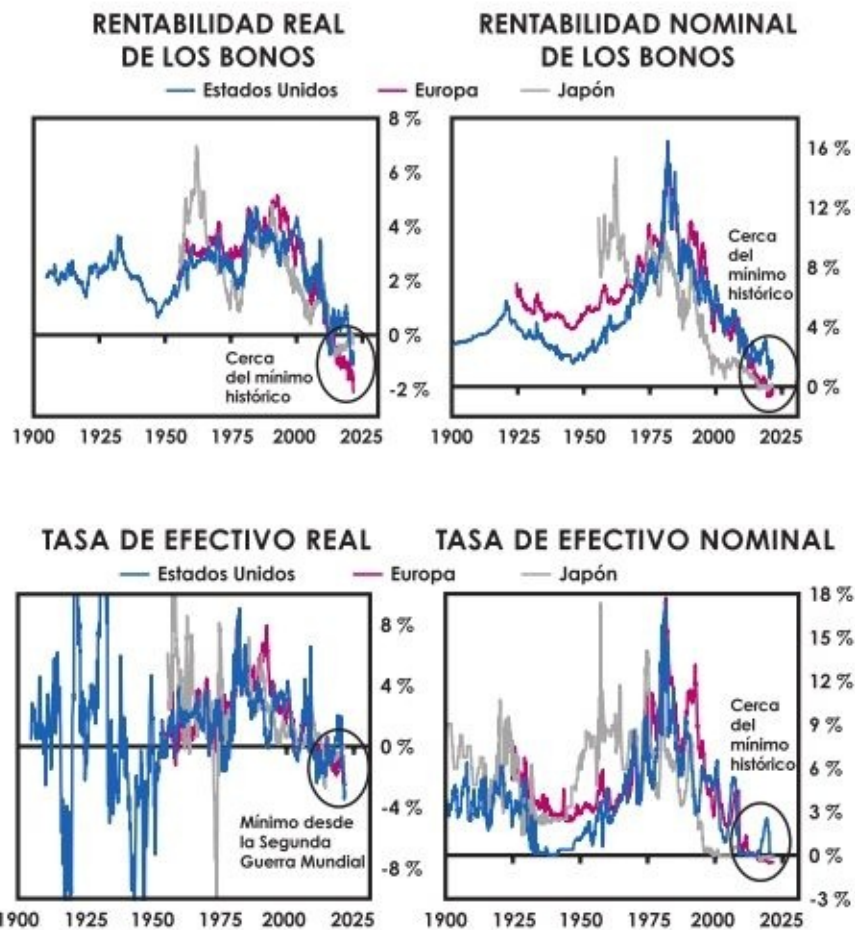


**Una de las preguntas más importantes que deben hacerse con regularidad los inversores es si la cantidad de interés que están pagando compensa con creces el riesgo de devaluación al que se están enfrentando.**

El Gran Ciclo clásico de los mercados de deuda/dinero/capital, que se ha repetido a lo largo del tiempo en todos los países y aparece reflejado en los gráficos anteriores, se ve en los valores relativos del 1) dinero real/tangible y la riqueza real/tangible, y 2) el dinero financiero (y la riqueza financiera). Estos últimos son valiosos sólo en la medida en que están ligados a un dinero real y una riqueza real, que tienen un valor real (es decir, un valor intrínseco). En las fases ascendentes, la forma en que estos ciclos han funcionado siempre abarca un aumento de las cantidades de dinero y riqueza financiera (por ejemplo, con más deuda) en relación con las cantidades de dinero y riqueza real a las que se vinculan el dinero y la riqueza financiera. Esto aumenta porque a) resulta rentable para los capitalistas que se dedican a la creación de activos financieros; es decir, a su producción y venta, b) aumentar el dinero, el crédito y otros activos del mercado de capitales permite a los responsables de la formulación de políticas públicas financiar la demanda y así crear más prosperidad, y c) esta dinámica genera la ilusión de que las personas son más ricas, porque los valores de sus inversiones financieras crecen cuando el valor del dinero y los activos de la deuda disminuyen. De esta manera, los gobiernos y los banqueros centrales siempre han tendido a crear muchos más derechos sobre el dinero real y la riqueza real de los que pueden convertirse verdaderamente en riqueza y dinero real.

En las partes crecientes del ciclo, las acciones, los bonos y otras inversiones suben a medida que bajan los tipos de interés, porque la caída de estos últimos hace que en ausencia de cambios en otros factores, los precios de tales activos vayan a más. Además, poner más dinero en el sistema contribuye a aumentar la demanda de activos financieros, lo que reduce a su vez las primas de riesgo. Cuando estas inversiones suben debido a la adopción de tipos de interés más bajos y la entrada de más dinero en el sistema, parecería que el atractivo de tales inversiones ha ido a más, mientras que los tipos de interés y las rentabilidades futuras describirán una tendencia a menos en los activos financieros. Cuantas más reclamaciones pendientes existen en relación con los activos y el dinero real, mayor será el riesgo financiero existente. Esto debe compensarse aplicando un tipo de interés más alto, pero no siempre es fácil hacerlo, porque cuando las condiciones parecen buenas es difícil actuar en este sentido, máxime cuando con el paso del tiempo los recuerdos de anteriores crisis de deuda y colapsos del mercado se han desvanecido.

Los gráficos que mostré antes para transmitir los rasgos centrales de estos ciclos deben completarse con algunos gráficos sobre los tipos de interés. Estas tasas aparecen reflejadas en los cuatro gráficos siguientes, que se remontan a 1900. He presentado los rendimientos de los bonos de deuda en términos reales (es decir, ajustando la rentabilidad para considerar el impacto de la inflación), así como las rentabilidades de los bonos en términos nominales (es decir, sin ajustar los datos para incorporar el efecto de la inflación) y las tasas efectivas, nominales y reales, de Estados Unidos, Europa y Japón, tomando como referencia los últimos datos disponibles en el momento en que se publicó este libro.



Como puede verse, los tipos eran mucho más elevados antaño, mientras que en la actualidad se mueven en niveles históricamente bajos. Las rentabilidades reales de los bonos soberanos denominados en la moneda de reserva van camino de alcanzar los niveles más modestos de la historia, mientras que las rentabilidades de los bonos medidos en términos nominales están alrededor del 0 por ciento, de modo que también están cerca de los niveles más bajos de la historia. Como se puede ver, las rentabilidades reales del dinero en efectivo son incluso más bajas, aunque no tan negativas como se vio en los grandes períodos de monetización de deuda, que se corresponden con 1930-1945 y 1915-1920. Las rentabilidades nominales del dinero en efectivo están, igualmente, cerca de alcanzar un mínimo histórico.

¿Qué significa esto a la hora de invertir? El propósito de invertir es emplear el dinero para crear una reserva de riqueza que se pueda convertir en poder adquisitivo en una fecha posterior. Cuando uno invierte, lo que hace es cambiar

un pago total en el presente por un flujo de pagos esperado para el futuro. Si hoy entregamos 100 dólares a alguien, ¿cuánto tiempo esperaremos para recuperarlos y desde qué momento estaremos obteniendo un interés como recompensa? Si hacemos la inversión en bonos estadounidenses, japoneses, chinos o europeos, la espera para recuperar el dinero podría demorarse 45 años, 150 años y 30 años, respectivamente.<sup>9</sup> Hablamos de rentabilidades nominales tan bajas que son casi nulas, y en términos reales es probable que signifiquen que perderíamos dinero en caso de acometer tales decisiones de inversión. Es posible que en Estados Unidos y Europa nunca se llegaría a recuperar la inversión, mientras que en Japón serían necesarios 250 años.

De hecho, en estos países con tipos de interés reales negativos es casi seguro que en el futuro tendremos mucho menos poder adquisitivo que en la actualidad. Entonces, ¿por qué no invertir en otras cosas que nos permitan, al menos, superar los niveles de inflación? Sin duda, hay muchas inversiones que van a resultar significativamente más rentables que éstas. En los dos gráficos siguientes se puede ver el tiempo que necesitaríamos esperar para recuperar el dinero prestado, que sin duda reflejan unos plazos ridículos.



### CONCLUSIÓN

Lo que he reflejado hasta este punto es un análisis del Gran Ciclo desde la perspectiva de un inversor que empezó su actividad en 1900. Si estudiamos el mundo y nos remontamos 500 años atrás (o, en el caso de China, 1.400 años),

podemos comprobar que se repiten básicamente los mismos ciclos, por razones que, en esencia, son las mismas.

Como expliqué en páginas anteriores, los terribles años previos al establecimiento del nuevo orden mundial, en 1945, son típicos de las etapas tardías que permiten la transición del final al nuevo comienzo del Gran Ciclo, fases que a menudo están marcadas por cambios revolucionarios y reestructuraciones drásticas de los sistemas en vigor. Si bien en muchos aspectos tales procesos fueron terribles, se vieron seguidos de tremendos repuntes que se produjeron después de la dolorosa transición del antiguo al nuevo orden. Debido a que estas cosas han sucedido muchas veces en el pasado, y debido a que no podemos decir con certeza qué ocurrirá en el futuro, no podemos invertir sin tener algún tipo de protección contra este tipo de procesos y contra mis propias equivocaciones como analista.

# PARTE II

**CÓMO HA FUNCIONADO EL  
MUNDO EN LOS ÚLTIMOS 500  
AÑOS**

## CAPÍTULO 8

# LOS ÚLTIMOS 500 AÑOS (EN POCAS PALABRAS)

En la parte I describí cómo creo que funciona lo que he llamado la máquina de movimiento perpetuo. En la parte II quiero enseñarte lo que ha producido esta máquina durante los últimos 500 años de historia. Al igual que hice en la parte I, procuraré hacerlo de manera sencilla, con pocas palabras. Este capítulo sienta las bases para las demás secciones de la parte II, que cubren en detalle cómo se desarrolló el Gran Ciclo en los casos holandés, británico, estadounidense y chino. Finalmente, en la parte III intentaré mirar al futuro a base de compartir algunas proyecciones que se derivan de mi modelo y afectan a los países que hoy ocupan posiciones de liderazgo. Pero para empezar debemos remontarnos al año 1500 para tener una mejor idea de cómo era el mundo al comienzo de la etapa que pretendo analizar.

### EL MUNDO EN 1500

En 1500 el mundo era muy diferente, pero lo cierto es que operaba de la misma manera en que lo hace ahora. Esto se debe a que si bien desde entonces las cosas han cambiado y evolucionado mucho, lo han hecho de la misma manera de siempre, con tendencias evolutivas alcistas que producen avances y grandes ciclos e inducen oscilaciones y baches que introducen bajones en el marco de las tendencias alcistas.

A continuación enumero algunos de los aspectos en que el mundo de 1500 era diferente:

**El mundo era mucho más «grande».** Hace quinientos años, uno podía viajar aproximadamente unos 40 kilómetros si montaba a caballo durante un día. Hoy, es posible viajar al otro lado del mundo empleando básicamente la misma cantidad de tiempo. Los astronautas que se subieron al *Apolo* viajaron a la Luna y volvieron a la Tierra en mucho menos tiempo del que necesitaba un ciudadano medio en 1500 para ir de París a Roma. La consecuencia de esto es que, en la práctica, el mundo parecía mucho más grande. De hecho, Europa en sí misma era un mundo, como ocurría con Rusia o China, que a su vez para los europeos eran territorios remotos. Los países que hoy en día nos parecen pequeños en 1500 no daban esa impresión en absoluto. Debido a que las fronteras nacionales no existían, había peleas casi constantes con los vecinos para disputarse la riqueza y el poder.

Pero en torno a 1500 esa realidad estaba experimentando cambios de forma acelerada. Las potencias europeas estaban viviendo la era de la exploración, liderada por los portugueses y los españoles. Este proceso acercó a los europeos a imperios lejanos. Este desarrollo fue posible merced a desarrollos tecnológicos que enriquecieron a la población, como por ejemplo la invención de barcos que podían viajar por todo el mundo y así acumular grandes riquezas a base de comerciar, y cuando fuese preciso, tomar la riqueza de aquellos pueblos que se cruzaban en el camino de los exploradores. En ese momento de la historia, los gobernantes más adinerados financiaban estas expediciones a cambio de quedarse con una parte de la recompensa que los exploradores traían consigo.

**Los países no existían y los territorios estaban en manos de familias.** En 1500 no había Estados soberanos, con fronteras claras y órdenes internos fijos. Estas formas de gobierno no se habían inventado. En cambio, **el poder se articulaba en torno a territorios familiares dirigidos por reyes o emperadores que luchaban casi constantemente con sus vecinos para asegurarse una mayor riqueza y poder.** Cuando un reino crecía y abarcaba un área lo suficientemente grande, se le consideraba un imperio. Debido a que el orden gobernante se centraba en las familias, los reinos y las dinastías de aquel momento podían heredar otras tierras si los gobernantes de éstas morían y no había un pariente más cercano en condiciones de asumir el mando, lo que no deja de ser similar a lo que sería una herencia familiar moderna, sólo que con territorios enteros en vez de una propiedad o una empresa familiar. Concertar matrimonios era un mecanismo lógico mediante el cual el imperio podía permanecer en manos de una unidad familiar más cohesionada, en lugar de ramificarse y disiparse a lo largo de distintas generaciones.

**Las religiones y los líderes religiosos eran mucho más poderosos, y la ciencia tal como la conocemos hoy en día no existía.** En la mayor parte del mundo, las élites (es decir, ese pequeño porcentaje de la población que controlaba la mayor parte de la riqueza y el poder) estaban conformadas por monarcas que, supuestamente, derivaban su poder de acciones divinas. El clero también representaba lo divino y los nobles terratenientes también se vinculaban a un orden superior. Esta última clase controlaba a los campesinos, y en gran medida los trataba como bueyes dedicados a trabajar la tierra. Los monarcas de entonces tenían a sus órdenes a ministros, burócratas y soldados que gestionaban y defendían sus territorios.

Aunque los europeos y los chinos estaban en lados opuestos del mundo y

prácticamente no tenían contacto entre sí, en esencia operaban de la misma manera, aunque las instituciones chinas de la época eran más grandes, más desarrolladas y menos religiosas que las de Europa.

**El mundo era mucho menos igualitario.** En aquel tiempo, no existía un consenso en torno a dos ideas igualitarias básicas, que indican que 1) todas las personas deberían ser tratadas por igual, y 2) la ley debe gobernar las relaciones entre las personas. Esto no sólo obedece al orden social dentro de los distintos reinos, sino que también era la forma en que se conducían las relaciones entre unos y otros territorios. Imperaba la ejecución del poder a través de las armas y la violencia. Hasta los años 1300 y 1400, la servidumbre (por ejemplo, los campesinos) era tratada como seres que pertenecían a sus gobernantes. Este arreglo se podía apreciar en buena parte de la Europa occidental, de modo que la única forma de que la mayoría social hiciera valer su poder era a través de revueltas. Aunque en torno al año 1500 se empiezan a apreciar cambios, hasta el advenimiento de la Ilustración, en el siglo XVIII, los derechos reconocidos a la gente común siguieron siendo muy puntuales.

#### LOS IMPERIOS DEL MUNDO EN 1500

##### Europa

- **La dinastía de la familia Habsburgo controlaba España y todos los territorios del Imperio español, además de una serie de territorios que formaban el Sacro Imperio Romano Germánico, lo que incluía territorios que hoy forman parte de Alemania, Austria, Bélgica, Italia o los Países Bajos.** Era el imperio más poderoso de todo el mundo occidental.
- **La dinastía de la familia Valois (más tarde, la dinastía de la casa de Borbón) servía como contrapeso de los Habsburgo y controlaba Francia.** Ambas familias lidiaron numerosas contiendas.
- **La dinastía Tudor controlaba Inglaterra,** que todavía no era una fuerza importante en Europa, aunque estaba creciendo con fuerza.
- **Florenia, Venecia y Milán, que funcionaban como pequeñas repúblicas controladas por familias poderosas,** protagonizaron numerosos desarrollos. La mayor parte de la innovación financiera, comercial, intelectual y artística que se dio en Europa en torno a 1500 se originó en estos territorios. Se trataba de demarcaciones muy ricas, que jugaron un papel central en la configuración de Europa y del mundo occidental que estaba emergiendo, puesto que como explicaremos en páginas posteriores, propagaron ideas revolucionarias.

- **Los Estados Pontificios estaban dirigidos por el papa y la Iglesia católica.** En toda la Europa cristiana, las relaciones entre los monarcas, los nobles y la Iglesia seguían la fórmula característica de las élites que cultivan el desarrollo de distintas fórmulas de apoyo mutuo con ánimo de impulsar un sistema de gobierno que funcione en su beneficio. Como consecuencia de esto, la Iglesia adquirió una gran riqueza, que obtuvo principalmente de los campesinos pobres que entregaban su dinero a la Iglesia (a través del diezmo) y trabajaban sin paga en las tierras agrícolas que pertenecían a los dominios eclesiásticos.
- **La dinastía Rurik, y más tarde los Romanov, gobernaron Rusia,** que en aquellos momentos era una potencia periférica, además de ser una nación remota para los europeos.
- **El Imperio otomano, que lleva el nombre de su familia gobernante,** giraba en torno a Constantinopla, cuya conquista había conseguido en 1453. **Además, había cientos, quizá miles, de Estados, territorios y dominios familiares repartidos por toda Europa.** Tales demarcaciones estaban continuamente sumidas en luchas y peleas, luchando constantemente contra sus vecinos. La política de aliados y enemigos era importante, pero estaba sujeta a cambios continuos. El siguiente mapa nos enseña cuáles eran las principales potencias de Europa en torno al año 1550, aunque no he incluido muchos pequeños Estados porque el mapa habría sido casi incomprensible.



Asia

**La dinastía Ming controlaba casi toda China y manejaba el que en aquel momento era el imperio más avanzado y poderoso de todo el mundo. Al igual que los imperios europeos, estaba en manos de una familia liderada por un emperador que derivaba su mandato «del cielo». El líder gestionaba una burocracia integrada por ministros y líderes militares que guardaban relaciones simbióticas —aunque a veces devenían en tratos contenciosos— con otras familias nobles de terratenientes, que supervisaban a los trabajadores campesinos. En 1500, la dinastía Ming se acercaba a su apogeo y estaba muy por delante de Europa en riqueza, tecnología y poder. Su influencia cultural y política fue muy importante en todo el este de Asia y Japón.<sup>1</sup>**

En aquel tiempo, los eruditos confucianos estaban muy cerca de la cima de la jerarquía social, lo que los ayudó a prosperar en la esfera política. Para prosperar en la China de los Ming era importante estudiar el confucianismo en profundidad y aprobar exámenes muy competitivos que giraban en torno a tales enseñanzas. Las decisiones políticas se basaban con frecuencia en las interpretaciones que hacían los gobernantes de los ideales confucianos. El «neoconfucianismo», núcleo filosófico y de pensamiento dominante en aquel momento, cambió el enfoque del sistema de creencias hacia un paradigma más racional, filosófico, académico y humanista. Esta forma de pensar, que era eminentemente práctica, al estar basada en la evidencia y en ciertas investigaciones científicas, fue una de las razones clave por las que China adelantó a Europa durante la Edad Media. En aquel tiempo, los académicos y científicos tenían un poder significativo, lo que produjo avances tecnológicos muy notables (la pólvora, la imprenta, la arquitectura moderna, etcétera). Al menos en relación con otras latitudes, las tasas de alfabetización eran extremadamente altas y el desarrollo de la medicina también era significativo (por ejemplo, China desarrolló un programa generalizado de lucha contra las infecciones por viruela mediante una forma temprana de vacunación, de modo que planteó este tipo de respuesta muchos siglos antes de lo que haría Europa). Su sistema financiero estaba relativamente bien desarrollado, con formas tempranas de prácticas bancarias, un bagaje amplio en el uso (adecuado o no) del dinero de papel y unos mercados financieros relativamente sofisticados. Además, su poderío militar era muy importante, puesto que la China de la dinastía Ming contaba con la armada más grande del mundo y en su ejército sumaba más de un millón de soldados.

En su maravilloso libro *Auge y caída de las grandes potencias* (Ediciones De Bolsillo, 2017), el historiador Paul Kennedy hace esta precisa descripción:

De todas las civilizaciones de la época premoderna, ninguna parecía más avanzada que China. De hecho, ninguna otra potencia de la época se creía superior a China. Su considerable población, de 100 a 130 millones de habitantes, se comparaba con los 50 a 55 millones de personas que habitaban la Europa del siglo xv. Su sistema cultural era notable. Sus llanuras eran tremendamente fértiles, y estaban bien irrigadas merced a un espléndido sistema de canales que empezó su desarrollo en el siglo xi. Su administración, unificada y jerárquica, estaba dirigida por una burocracia confuciana bien educada que dio coherencia y sofisticación a la sociedad china. Aquel país despertaba envidia entre los visitantes extranjeros.

**La riqueza y el poder de la dinastía Ming es una posible explicación de lo que finalmente condujo a la caída del imperio. Como hemos visto en este libro, esto puede resultar irónico, pero a la luz de las enseñanzas de la historia, sin duda es también algo típico. Creyendo que no necesitaban nada más, los líderes de la dinastía Ming dejaron atrás su curiosidad por explorar el mundo, cerraron las puertas de China a la influencia extranjera y pretendieron cultivar una vida de placer, delegando la dirección del gobierno a ministros y otros subordinados, una dejación de funciones que produjo un vacío de liderazgo y derivó en más luchas internas, más corrupción, más debilidad y una creciente vulnerabilidad ante los ataques externos.** Se produjo un cambio que alejó a China del estudio científico pragmático y el cultivo de la innovación, llevando al imperio a una forma pedante y decadente de erudición. Como veremos en el capítulo 12, esto contribuyó a impulsar el declive de China en relación con Europa.



**En el resto de Asia, la realidad propia del siglo XVI apunta a un claro escenario de fragmentación. India estaba dividida en varios reinos, incluido el sultanato de Delhi, al norte, o el Imperio vijayanagara, al sur. Sin embargo, en la década de 1520, el Imperio mogol comenzó su conquista de la India, un proceso que terminó por hacer de dicho régimen uno de los más poderosos del mundo. De igual modo, el Japón de 1500 se dividió y fragmentó en muchas entidades de pequeño tamaño, experimentó una dura guerra civil y se mantuvo aislado del resto del mundo, de modo que su poder no era significativo.**

#### **Medio Oriente**

- **El Imperio otomano, mencionado anteriormente, llegó a controlar gran parte de Medio Oriente a mediados del siglo XVI. Su rival clave era la nueva dinastía safawi de Persia (en lo que hoy es Irán).**

#### **América**

- **Los imperios más grandes de aquel tiempo eran el Imperio azteca, que ocupaba buena parte de lo que hoy es México (es probable que su capital, Tenochtitlán, tuviese una población mayor que cualquier ciudad europea de aquel momento), y el Imperio inca, en América del Sur. La llegada de los europeos devastó a ambas potencias y propició la aparición de nuevas colonias, incluyendo los territorios que se convertirían en Estados Unidos de América unos 276 años después.**

#### **África**

- **El vasto continente, tres veces más grande que Europa en cuanto a su superficie, estaba dividido en docenas de reinos separados a menudo por áreas geográficas muy grandes y escasamente pobladas. En el año 1500, el principal núcleo de poder del continente era el Imperio songay, radicado en África occidental, que tenía la reputación de ser un centro de comercio y erudición islámica.**

**Éste era el mapa de poder del mundo de 1500. Pero el orden mundial estaba a punto de cambiar de forma significativa.**

#### **¿QUÉ HA OCURRIDO DESDE 1500?**

**Como puedes imaginar, hay muchas cosas importantes que han sucedido desde el año 1500, pero no todas pueden aparecer reflejadas en este resumen histórico. Sin embargo, lo que sí he querido hacer es destacar aspectos muy importantes que nos ayuden a construir un análisis de los grandes cambios que ha experimentado el mundo desde 1500 hasta ahora, poniendo el énfasis**

**en los aspectos que tocaré de forma más detallada en los siguientes capítulos. En mi opinión, los cambios más importantes que se han dado desde el siglo XVI fueron los cambios en el pensamiento que llevaron a un número creciente de personas a modificar sus valores y comportamientos, afectando por ejemplo a la manera en que se comparten la riqueza y el poder. Así fue como la historia empezó a cambiar su curso. Es fácil identificar los períodos de cambio más importantes, porque por lo general se les conoce como determinadas «revoluciones» o «edades», pese a que a veces se emplean otros términos para aludir a tales episodios.**

**Al leer este breve resumen de los últimos quinientos años, me gustaría que tengas en cuenta tanto las evoluciones como los ciclos. Podrás ver que hubo 1) revoluciones en las formas de pensar que generaron una tremenda evolución y un innegable progreso durante cientos de años, y 2) ciclos de períodos prósperos que se vieron interrumpidos por depresiones y guerras que propiciaron el fin de viejos órdenes y dieron pie a nuevos sistemas y equilibrios.**

#### **La Revolución comercial (1100 a 1500)**

**La Revolución comercial fue el paso de una economía basada únicamente en la agricultura a un modelo que también abarcaba el comercio de diversos bienes. Esta evolución arranca en el siglo XII y, en torno al año 1500, se vuelve en especial potente en las Ciudades-Estado italianas** debido a la confluencia de dos factores que propiciaron su rápido y fuerte enriquecimiento: por un lado, las guerras entre la Europa cristiana y el Imperio otomano, que ralentizaron significativamente el comercio por tierra y crearon una apertura para la potenciación del comercio marítimo; por otro lado, varias Ciudades-Estado italianas desarrollaron gobiernos republicanos, siguiendo el modelo de la República romana, con administraciones innovadoras y sistemas de gobernanza abiertos al cambio, lo que permitió que se desarrollara una fuerte clase mercantil.

Venecia es un excelente ejemplo, ya que su sistema de gobernanza incluía pesos y contrapesos orientados a garantizar un enfoque de gobierno más meritocrático que el observado en el resto de Europa. El líder de Venecia, conocido como el dux, no tenía derecho a nombrar a su sucesor y tenía prohibido llevar a miembros de su familia al gobierno. Los nuevos dirigentes eran elegidos por votación por una serie de comités cuyos miembros, en algunos casos, salían elegidos a través de un sorteo realizado entre cientos de familias aristocráticas. Apoyándose en las innovaciones introducidas en aspectos como la contabilidad y

en la existencia de instituciones imparciales que ayudaban a garantizar el cumplimiento de los contratos, los italianos produjeron mercados de capitales que funcionaban de manera solvente. Si bien los préstamos no eran algo nuevo, hasta el siglo XVI tendían a realizarse como acuerdos bilaterales entre ciudadanos ricos y los posibles incumplimientos de los acreedores eran comunes. Debido a que quienes ganaban dinero con el comercio (la clase mercantil) salían ganando si se consolidaba un sistema financiero que funcionara mejor, se promovieron innovaciones financieras para ayudar a reinvertir las ganancias con nuevas inversiones que impulsaran la productividad, lo que por ejemplo dio pie a nuevos mercados crediticios.

Con las ganancias del comercio fluyendo y una creciente necesidad de estandarizar la moneda, se acuñó divisa de forma más ordenada en las distintas Ciudades-Estado italianas. Destacó el florín de oro de Florencia, que tenía un valor muy sólido y, por tanto, comenzó a ser aceptado como una moneda de alcance internacional. Sobre la base de monedas fuertes, estas Ciudades-Estado desarrollaron sistemas efectivos de financiación, con el avance de los préstamos y un mercado de bonos cotizados en bolsa. A comienzos del siglo XII, Venecia creó incluso una especie de bono perpetuo, con un cupón del 5 por ciento que el gobierno emitiría (es decir, pediría prestado) o recompraría, dependiendo de las finanzas/necesidades de la época. Los comerciantes de Venecia eran propietarios de estos bonos y, por tanto, tenían una influencia significativa en el sistema de gobierno, por lo que se intentaba evitar a toda costa cualquier tipo de incumplimiento. Los siglos en los que operó este sistema de bonos con impagos limitados aumentó la confianza de los prestamistas y las instituciones, hasta el punto de que los bonos se negociaban en los mercados secundarios como una forma líquida de inversión.

**Para la economía de Venecia, la capacidad de pedir dinero prestado con rapidez a cambio de tasas de interés razonables fue de una gran ayuda.** Aunque al final el territorio incurrió en un escenario de quiebra tras perder una serie de guerras alrededor del año 1500, los mercados de bonos más líquidos se volvieron habituales en otros lugares, como por ejemplo los Países Bajos o el Reino Unido.

#### El Renacimiento (1300 a 1600)

**El período conocido como el Renacimiento alude a la nueva forma de pensar que toma su inspiración en los antiguos sistemas griegos y romanos. Empieza a desarrollarse en las Ciudades-Estado italianas en torno a 1300 y**

**se extiende por Europa hasta el siglo xvii.** Los pensadores del Renacimiento giraron hacia el uso del razonamiento lógico como forma de explicar cómo funciona el mundo. Este cambio propició innovaciones y descubrimientos con una rapidez vertiginosa, lo que condujo a importantes avances tecnológicos o artísticos en toda Europa. El proceso comenzó en las Ciudades-Estado del norte de Italia, donde la Revolución comercial había creado grandes riquezas que condujeron a fuertes avances en el comercio, la producción y la banca, todo con la intelectualidad y la creatividad como base. **Como describí en el capítulo 5 aludiendo a períodos pacíficos en los que la creatividad y el comercio se refuerzan mutuamente para producir un auge económico notable y para lograr grandes avances, el Renacimiento es uno de los ejemplos más evidentes de un ciclo que se refuerza a sí mismo.**

Impulsando hacia delante esta nueva forma de pensar había personas y familias como los Médici, que eran comerciantes y banqueros, no reyes feudales. Usaban sus riquezas para apoyar el desarrollo de las artes, la arquitectura y la ciencia.<sup>2</sup> De la mano del florecimiento del arte y la arquitectura, se dieron enormes avances en la ciencia, la tecnología y los negocios. **Debido a la invención de la imprenta a mediados del siglo xv, el conocimiento y las ideas se difundieron cada vez con más rapidez.**



Muchas de las innovaciones del Renacimiento europeo ya se habían implantado en China hacía siglos, porque la potencia asiática descubrió con anterioridad los elementos clave para producir tales avances —por ejemplo, la imprenta, el método científico y la promoción meritocrática de las personas con talento—. Uno puede pensar en el neoconfucianismo, descrito

antes, como un sistema comparable al Renacimiento, porque, como ocurrió en Europa, su resultado fue el giro hacia un pensamiento basado en la lógica, en la evidencia y en visiones del mundo más inventivas que religiosas.

A medida que las nuevas ideas se difundieron por Europa, a finales del siglo XVI y principios del siglo XVII, figuras como Shakespeare y Francis Bacon, en Inglaterra; Descartes, en Francia, y Erasmo, en los Países Bajos, tuvieron un gran impacto. El nivel de vida se elevó drásticamente, en especial entre las élites. En Italia, conforme las Ciudades-Estado se volvieron menos competitivas y sus condiciones financieras se deterioraron, este período de relativa paz y prosperidad condujo con el tiempo a desequilibrios, excesos, decadencia y declive.

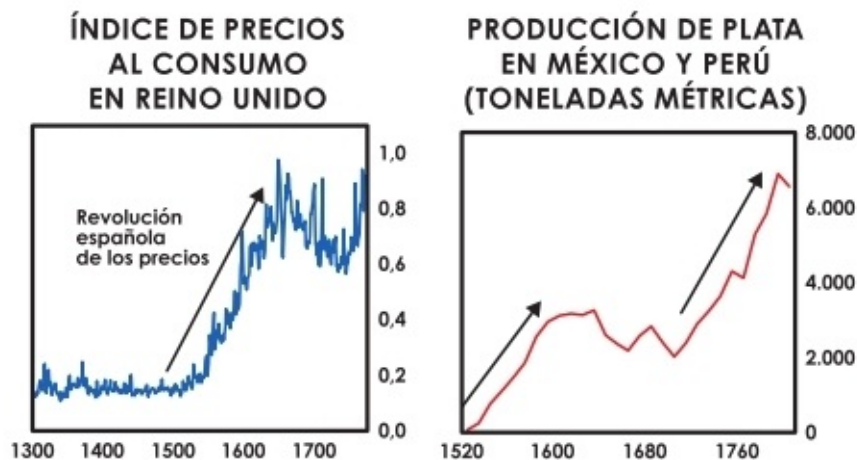
#### La era de la exploración y el colonialismo (de 1400 a 1700)

**La era de la exploración comenzó en el siglo XV, cuando los europeos empezaron a viajar por todo el mundo en busca de riqueza, creando un contacto más estrecho entre pueblos diferentes. Por primera vez, el mundo empezaba a encoger su tamaño. En gran medida, dicha época coincidió con el Renacimiento, porque las maravillas tecnológicas de tal giro en el sistema de valores se tradujeron también en importantes avances tecnológicos que aceleraron la construcción naval y facilitaron la navegación, propiciando así la consecución de las nuevas riquezas que llegaron de la mano de los nuevos avances del Renacimiento.**

**Las familias gobernantes apoyaron estas lucrativas exploraciones y se repartieron las ganancias con los exploradores.** Por ejemplo, Enrique el Navegante, hermano del monarca de Portugal, patrocinó algunos de estos primeros viajes y, por el camino, estableció un imperio comercial en África y Asia. España siguió su ejemplo, conquistando y colonizando con rapidez importantes porciones del hemisferio occidental, incluidos los territorios de los imperios azteca e inca, que eran en especial ricos en lo referido a su acceso a recursos naturales y metales preciosos. Aunque Portugal y España eran potencias rivales, el mundo inexplorado era enorme, y cuando surgían disputas, a menudo se resolvían con exitosas mediaciones. La integración de España en el Imperio de los Habsburgo y su control de las muy rentables minas de plata hicieron que su poder fuese a más. De hecho, durante un período de aproximadamente sesenta años, a partir de finales del siglo XVI, el rey español de los Habsburgo también gobernó en Portugal. Ambos países tradujeron su riqueza en lo que podríamos considerar edades de oro para el arte y la tecnología. El Imperio español creció

tanto que luego fue conocido como «el imperio en el que nunca se pone el sol», expresión que posteriormente se usaría también para describir al Imperio británico.

**A medida que las naciones europeas encontraron nuevas formas de hacer más rentables estas exploraciones, el auge del comercio mundial transformó sus economías internas.** El flujo de nuevas riquezas (en especial la plata) a Europa impulsó un aumento en los precios de los bienes y servicios básicos. Conocida como la «revolución española de los precios», **en cuestión de unas pocas décadas Europa pasó de experimentar cientos de años con una notable estabilidad en los precios a duplicar los precios, lo que debe servirnos como recordatorio de cómo los grandes cambios pueden tener impactos económicos que parecen inimaginables si nos fijamos solamente en las experiencias más recientes.**



Con el tiempo, el impulso hacia la exploración llevó a Europa a comerciar con Asia, sobre todo con China, Japón y el subcontinente indio, estableciendo también relaciones de explotación con ciertos pueblos del continente. Los portugueses fueron los primeros exploradores que se acercaron a China, en 1513, aunque otros exploradores europeos, como Marco Polo, ya habían establecido contacto antes. Desde un primer momento, los europeos quedaron deslumbrados por la calidad de la porcelana, la seda y otros productos chinos, que cada vez contaban con más demanda en el Viejo Continente. En cambio, los chinos no estaban interesados en comprar productos europeos, puesto que los consideraban inferiores. Lo que sí aceptaron con entusiasmo fue la plata, que se reconocía como una forma de dinero tanto en China como en Europa. Como veremos más adelante, China lidió durante siglos

con un notorio problema de escasez a la hora de acceder a metales preciosos que, sin embargo, eran necesarios para garantizar la existencia de una cantidad suficiente de dinero. Sin embargo, los europeos no tenían suficiente plata para comerciar y los chinos no estaban interesados en otros bienes, lo que al final condujo a las guerras del Opio y otras historias interesantes que analizaremos más adelante.

**En China, la dinastía Ming había puesto en marcha su propia versión de la era de la exploración. Sin embargo, terminó abandonando tal estrategia de descubrimientos.** A principios de la década de 1400, el emperador Yongle había permitido a su almirante de mayor confianza, Zheng He, que dirigiera siete importantes expediciones navales alrededor del mundo (los llamados «viajes del tesoro»). Aunque aquello no eran expediciones colonizadoras (y los historiadores debaten hasta qué punto pueden incluso considerarse expediciones comerciales), estas misiones navales ayudaron a proyectar el poder de China en el resto del mundo. La armada de Yongle era la más grande y sofisticada de su tiempo, con barcos más grandes y mejor contruidos que los que producía cualquier país europeo. Esa ventaja se mantuvo durante al menos un siglo.

La influencia internacional de China puede reflejarse en el número de ciudades extranjeras involucradas en relaciones tributarias con el gigante asiático, una rúbrica que estaba aumentando con rapidez. Sin embargo, la dinastía Ming optó por poner fin a estos viajes y encerró al imperio en sí mismo. Hoy en día, se sigue debatiendo si este giro se debió a que las expediciones militares y navales de Yongle fueron muy caras o al hecho de que los emperadores creyesen que realmente lo tenían todo, no necesitaban nada del resto del mundo y, por tanto, ya no había necesidad de proceder con la política de exploraciones.



**El resultado de este retroceso fue una era de aislacionismo, no sólo en China, sino también en Japón, donde esta política se conoció como *sakoku*. A lo largo de los siguientes siglos, China (y Japón) se aleja a trompicones de la apertura hacia el resto del mundo y los extranjeros y termina abrazando una nueva política de distanciamiento y alejamiento.**

#### La Reforma (1517-1648)

**En Europa, a partir de la década de 1500 los movimientos religiosos protestantes iniciaron una revolución contra la Iglesia católica romana, lo que a su vez contribuyó a una serie de guerras y propició el derrocamiento del orden europeo existente en aquel momento. Como expliqué en páginas anteriores, en aquel momento el sistema predominante giraba en torno a monarcas, nobles y la Iglesia, con sus relaciones simbióticas, que contribuían a reforzar el poder de tal esquema de gobierno. La Reforma apuntó al poder y la corrupción de la Iglesia católica romana y propuso una religión independiente, en la que las personas trataran con Dios de manera directa, en lugar de hacerlo a través de la intermediación regulada por las reglas de la Iglesia. En aquel momento, muchos obispos católicos y otros clérigos de alto rango vivían como príncipes en palacios y la Iglesia llegaba incluso a comerciar y vender «indulgencias» (es decir, cobrando dinero por una supuesta reducción del tiempo que el interesado tendría que pasar en el purgatorio). En aquellos años, la Iglesia católica romana era tanto una nación como una religión, y gobernaba directamente una parte considerable de la Italia moderna (los llamados Estados Pontificios).**

La Reforma comenzó en 1517, cuando Martín Lutero publicó sus *Noventa y cinco tesis*, desafiando el monopolio papal sobre la interpretación de la Biblia, en concreto, y sobre el poder papal, en general. Cuando se negó a retractarse de sus

ideas, fue declarado hereje y excomulgado. Sin embargo, gracias al apoyo político de figuras clave de la nobleza, así como a la fuerza propagandística que propició la nueva tecnología de la imprenta, las ideas de Lutero —y las de otros teólogos que avanzaban en la misma dirección— cobraron arraigo en gran parte de Europa. **Este movimiento, junto con la habitual lucha constante por el poder, rompió el orden existente en Europa y el mundo.**

En prácticamente todas las principales potencias cristianas, el impacto inmediato de la Reforma fue un aumento de la conflictividad interna y la inestabilidad, lo que afectaba a todos los países, con independencia del grado de desorden que estuviesen enfrentando. **Las guerras de religión se entrelazaron con las guerras contra los órdenes y las élites existentes. Esto derivó en una intensa guerra civil en Francia, en la que murieron aproximadamente tres millones de personas. También propició una dura guerra civil en el Reino Unido. Al final, la Reforma llevó a los protestantes a conquistar derechos y libertades sustanciales. Además, socavó el poder del Sacro Imperio Romano Germánico y de los Habsburgo, dejó profundas divisiones en los territorios alemanes que resultaron en la increíblemente brutal guerra de los Treinta Años de mediados del siglo XVII, y alimentó todo tipo de guerras civiles en el Viejo Continente durante un período que se extendió durante más de cien años. Como es habitual, tras este Gran Ciclo de guerras arrancó un nuevo orden que puso en marcha una etapa de paz y prosperidad.**

El nuevo orden mundial tras la guerra de los Treinta Años (1648)

A primera vista, la guerra de los Treinta Años enfrentaba a los países protestantes con los católicos. Sin embargo, la realidad era aún más compleja, porque había intereses geopolíticos más amplios, relacionados con la riqueza y el poder, de modo que las alianzas también estaban condicionadas por tales motivaciones. Al final de la guerra, el nuevo orden quedó establecido mediante la firma de la Paz de Westfalia. Los avances más importantes que se derivaron de tal pacto fueron el establecimiento de fronteras geográficas más definidas y el reconocimiento de los derechos soberanos de las personas que vivían dentro de esas fronteras a la hora de decidir qué sucedía en sus dominios. Como sucede en la mayoría de los períodos que siguen a las grandes guerras y al establecimiento de nuevos órdenes, se desencadenó un periplo prolongado de paz y los holandeses emergieron del caos como la principal potencia económica mundial. Sin

embargo, las batallas por la riqueza y el poder continuaron en todo el continente, en especial con las pugnas entre las monarquías que iban en declive y sus súbditos.

#### La invención del capitalismo (1600)

**Comenzando con los holandeses, el desarrollo de mercados de valores en los que el pueblo podía invertir a partir de información pública fue un desarrollo que permitió que los ahorradores pudiesen transferir de manera efectiva su poder adquisitivo a aquellos empresarios que podrían emplear ese poder adquisitivo de forma productiva y rentable. Esto mejoró significativamente la asignación de recursos y resultó muy estimulante para las economías, porque produjo un aumento del poder adquisitivo de forma generalizada. Además, este desarrollo propició el auge de los mercados de capitales.** Si bien hubo muchos elementos involucrados en la creación del capitalismo, hay una serie de desarrollos económicos y financieros que resultan en particular importantes para entender el proceso, como por ejemplo la consolidación de los nuevos mercados de acciones y bonos cotizados o la apertura de la Bolsa de Valores de Ámsterdam, en 1602. Otro hito notable fue la primera emisión de bonos de Inglaterra, realizada en 1694 para financiar la guerra con Francia. Junto con los avances de la Revolución científica, la invención del capitalismo fue una razón clave por la cual el mundo pasa de experimentar un crecimiento muy lento del PIB real a beneficiarse de un crecimiento mucho más rápido, como vimos en el gráfico del capítulo 1 («PIB real per cápita en el mundo») que se refiere a esta cuestión. En el siguiente capítulo me referiré más detalladamente a este proceso innovador y sus importantes implicaciones.

#### La Revolución científica (de 1500 a 1600)

**La Revolución científica fue una extensión del Renacimiento y su empeño por encontrar la verdad no mediante la religión, sino a través del razonamiento lógico. También bebió del impulso de la Reforma en lo referido al cuestionamiento de la autoridad y la insistencia en la importancia de pensar por uno mismo. Estos factores llevaron al desarrollo del método científico, que mejoró nuestra comprensión del mundo, estableciendo protocolos mediante los cuales los descubrimientos científicos podían ser investigados y probados, lo que marcó el comienzo de muchas innovaciones que elevaron el nivel de vida.**

El método científico fue promovido por Francis Bacon a principios del siglo XVII, aunque muchos avances importantes en campos como la astronomía (por ejemplo, los trabajos de Copérnico y Galileo) habían tenido lugar antes (en el siglo XVI). Estos descubrimientos expandieron enormemente el conocimiento de los europeos sobre el sistema solar, algo que ocurría por primera vez desde el período grecorromano, y en paralelo se dieron muchos otros descubrimientos ligados a la anatomía, las matemáticas, la física..., como, por ejemplo, las leyes del movimiento de Isaac Newton. Los gobiernos europeos comenzaron a apoyar y patrocinar estas formas de investigación, siendo el ejemplo más famoso la Royal Society del Reino Unido, que fue creada en 1660 y resultó ser un organismo fundamental a la hora de promover el intercambio de ideas y descubrimientos (el propio Newton fue su presidente desde 1703 hasta 1727). En los siglos siguientes, los descubrimientos de la Revolución científica ayudaron a desencadenar el crecimiento económico y favorecieron una mayor competitividad económica entre las principales potencias europeas y, en particular, el Reino Unido. A través del movimiento conocido como Ilustración, las ideas y métodos que sustentaron esta revolución se aplicaron a más y más campos.

#### **La Primera Revolución Industrial (1700 a 1800)**

En la década de 1700, comenzando por el Reino Unido, el empeño en liberar la creatividad y la fuerza de todas las personas para animarlas a ser más inventivas y productivas y para proporcionarles el capital que permitiese materializar sus proyectos empresariales termina llevando a muchas sociedades hacia nuevos procesos de fabricación basados en la máquina, lo que dio pie al primer período en el que de forma sostenida y generalizada se dieron mejoras de la productividad. Tal avance no tenía parangón en miles de años de historia. Estas mejoras comenzaron por las invenciones agrícolas, que aumentaron el rendimiento de los cultivos y el trabajo de la tierra, lo que a su vez favoreció un auge demográfico y un giro hacia la urbanización, a medida que disminuía la intensidad de la mano de obra empleada en el sector primario. Conforme la gente fue desplazándose en masa hacia las ciudades, la industria se benefició de un aumento constante en la oferta de mano de obra, lo que generó un círculo virtuoso y provocó importantes cambios en la riqueza y el poder, interna y externamente. Las nuevas poblaciones urbanas necesitaban nuevos tipos de bienes y servicios, lo que requería que el gobierno aumentase su tamaño y desarrollase políticas públicas en materia de vivienda, saneamiento y educación,

así como en la infraestructura necesaria para el nuevo sistema de capitalismo industrial (tribunales, organismos reguladores, bancos centrales, etcétera). El poder pasó a estar en manos de los burócratas del gobierno y de los capitalistas que controlaban los medios de producción.

Geopolíticamente, estos desarrollos ayudaron en especial al Reino Unido, un país pionero en muchas de estas innovaciones tan importantes. A comienzos del siglo XIX, las islas alcanzaron el PIB per cápita de los holandeses, a quienes superaron claramente desde mediados del siglo XIX, cuando el Imperio británico alcanzó su mayor peso histórico en la producción mundial (alrededor del 20 por ciento del PIB mundial se generaba en el Reino Unido).

La Ilustración y la era de las revoluciones (siglos XVII-XVIII)

**También conocida como la Edad de la Razón, la Ilustración fue en esencia la aplicación del método científico al estudio de cómo deberían comportarse los humanos. Esta forma de pensar se generalizó en Europa en los años 1700 y 1800 y, en línea con lo que marcaban los movimientos intelectuales precedentes, constituyó una extensión de la tendencia hacia un menor poder en manos de la monarquía y la Iglesia y un mayor reconocimiento de los derechos del individuo.** Nuevos campos como la economía experimentan un importante salto adelante gracias a pensadores como Adam Smith, mientras que figuras como John Locke y Montesquieu empujaron la filosofía política hacia nuevas direcciones. Las ideas ilustradas de estas y otras figuras promovieron la racionalidad y las libertades individuales, socavando los viejos órdenes monárquicos y religiosos y creando un movimiento tendente al derrocamiento de las monarquías en vigor, en un proceso conocido como la Era de las Revoluciones. Esta ola revolucionaria incluyó la estadounidense, la francesa, la española, la alemana, la portuguesa o la italiana. Como es habitual, esta era de agitación llevó a algunas naciones a buscar liderazgos fuertes que pudieran poner orden en el caos. En el caso de Francia, ese «salvador» fue Napoleón, quien cambió el curso de la historia de su país y de todo el continente. Napoleón fue el clásico ejemplo del gran dictador benevolente que convierte el caos en orden y prosperidad y expande el imperio aprovechando su destreza militar. Como suele ocurrir, se extralimitó y terminó sufriendo su caída.

Las guerras napoleónicas y el nuevo orden mundial resultante (1803-1815)

**Las guerras napoleónicas abarcan desde 1803 hasta 1815, cuando el Reino Unido y sus aliados derrotaron a Napoleón. Como es habitual, los vencedores se unieron para crear un nuevo orden mundial, que quedó**

**definido en el Congreso de Viena. Dicho pacto dio pie a nuevas fronteras que buscaban garantizar que ninguna potencia europea se volviera demasiado dominante, basándose en el concepto de la balanza de poder, cuyo equilibrio debía evitar la guerra. Los británicos emergieron como el nuevo imperio líder mundial y, como es habitual después de la guerra y del establecimiento de un nuevo orden, se inició un período prolongado de paz y prosperidad, conocido como Pax Britannica.**

**Las potencias occidentales miran a Asia (1800)**

**Entre mediados del siglo XVIII y principios del XIX, los británicos y otras potencias occidentales llevaron sus cañones a la India, a China y a Japón, lo que provocó trastornos radicales en el curso de sus respectivas historias. En aquel momento, tanto China como Japón mantenían una línea aislacionista. India estaba controlada por el Imperio mogol, que se había expandido hasta convertirse en una potencia significativa por todo el sur de Asia, pero a lo largo del siglo XVIII había experimentado un rápido declive. Por su parte, las potencias occidentales, que en dicho momento histórico estaban significativamente más avanzadas militarmente, querían forzar el comercio con los tres mercados asiáticos. Los chinos intentaron luchar contra los británicos, pero perdieron. Los japoneses tomaron nota de lo ocurrido en China y se abrieron al comercio, sobre todo después de que el comandante estadounidense Matthew Perry acercara en 1853 cuatro buques de guerra a la bahía de Tokio. Estos desarrollos llevaron con el tiempo a la caída de la dinastía Qing, a la renuncia del gobierno japonés y al control de India por parte de los británicos. Estos acontecimientos también llevaron a Japón y China a darse cuenta de que necesitaban modernizarse, lo que provocó la Restauración Meiji en Japón y el Movimiento de Autofortalecimiento en China. El giro nipón fue exitoso, pero no ocurrió lo mismo en China, que continuó sufriendo lo que los chinos denominan el Siglo de la Humillación.**

**La Segunda Revolución Industrial (década de 1850-principios de 1900)**

A mediados del siglo XIX tuvo lugar una segunda gran ola de innovaciones, centrada al principio en la tecnología de locomoción a vapor (por ejemplo, los ferrocarriles) y abarcando después otros campos, como la electricidad, los teléfonos, las piezas de fabricación intercambiables y otras innovaciones que terminan cristalizando definitivamente a principios del siglo XX. Mientras que la Primera Revolución Industrial estuvo protagonizada por el Reino Unido, la Segunda Revolución Industrial benefició principalmente a Estados Unidos.

**Como es habitual, este período produjo no sólo una gran riqueza, sino que también exacerbó las brechas de riqueza propias de los mercados de capitales. Ésta fue la llamada Época Dorada del país norteamericano.**

**Invención del comunismo (1848)**

**A mediados del siglo XIX, la invención y el desarrollo del comunismo se produjo como una reacción contra el capitalismo y contra las brechas de riqueza que se habían derivado de las revoluciones industriales. Al entender que se beneficiaban más que los trabajadores del nuevo modelo, el resentimiento hacia los propietarios de las nuevas tecnologías iba a más. En torno al cambio de siglo, los conflictos entre los comunistas y los poderes establecidos se intensificaron, y a lo largo del siglo XX propiciaron una serie de revoluciones muy importantes, caso de Rusia y China, donde los comunistas tomaron el poder.**

**Eso nos lleva al siglo XX, en el que se dieron dos grandes ciclos de auge, declive, guerra y consolidación de nuevos órdenes, el segundo de los cuales parecería estar entrando en las últimas etapas. Debido a que he revisado exhaustivamente estos desarrollos en los capítulos 10 al 13, y teniendo en cuenta que para el lector son etapas históricas mucho más reconocibles, terminaré aquí este resumen y profundizaré a continuación en la historia de los holandeses y cómo se convirtieron en un imperio que controlaba una moneda mundial de reserva.**

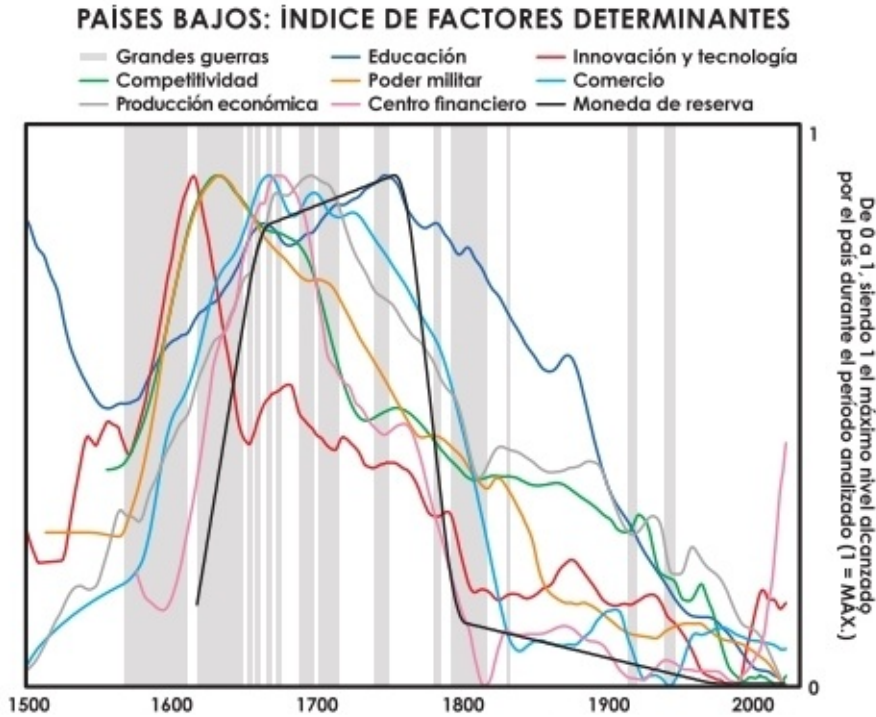
## CAPÍTULO 9

# AUGE Y DECLIVE DEL IMPERIO HOLANDÉS Y EL FLORÍN

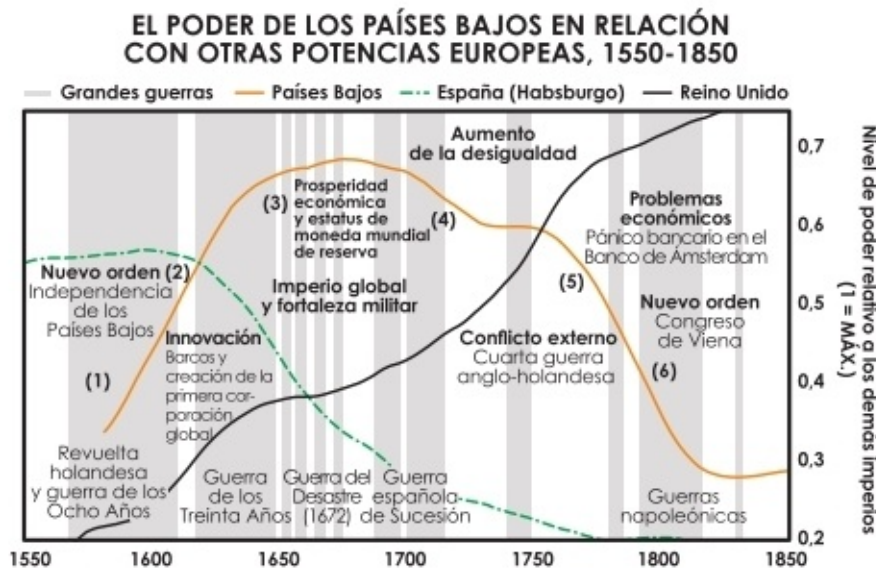
**A mediados del siglo XVI, tras una serie de revueltas, los Países Bajos, que estaban bajo el control de la España de los Habsburgo, lograron tener suficiente poder como para obtener la independencia, que lograron *de facto* en 1581. Desde 1625 hasta su declive, en torno a 1795, los Países Bajos generaron suficiente riqueza y poder como para eclipsar tanto a la casa de los Habsburgo como a China, erigiéndose en el imperio más rico del mundo.**

**El Imperio holandés surgió por las razones clásicas explicadas en capítulos anteriores, alcanzando su punto de máximo esplendor alrededor del año 1650, en lo que ahora se recuerda como la Edad de Oro del país. Si bien su pequeña población y su reducida dimensión territorial le impidieron convertirse también en una potencia militar dominante en el continente europeo, lo cierto es que esta incapacidad quedó sobradamente compensada merced a una inteligente combinación de fortaleza económica, sofisticación financiera y una armada lo suficientemente fuerte como para proteger su imperio comercial. Esto permitió que su moneda, el florín, terminase convirtiéndose en la primera moneda mundial de reserva.**

**El siguiente cuadro muestra los ocho factores determinantes que impulsaron el auge y declive holandés.**



Para conectar el auge de los Países Bajos con el declive de la anterior potencia líder, el Imperio de los Habsburgo, he elaborado el siguiente gráfico, en el que se describen distintos eventos y fases para ambas potencias, cubriendo el período comprendido entre los años 1550 y 1850 e identificando las seis etapas arquetípicas del ciclo.

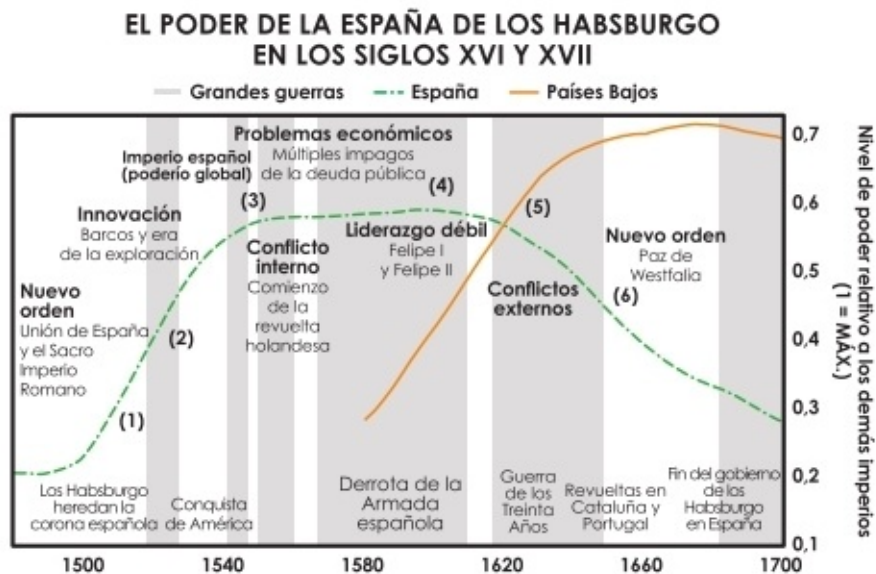


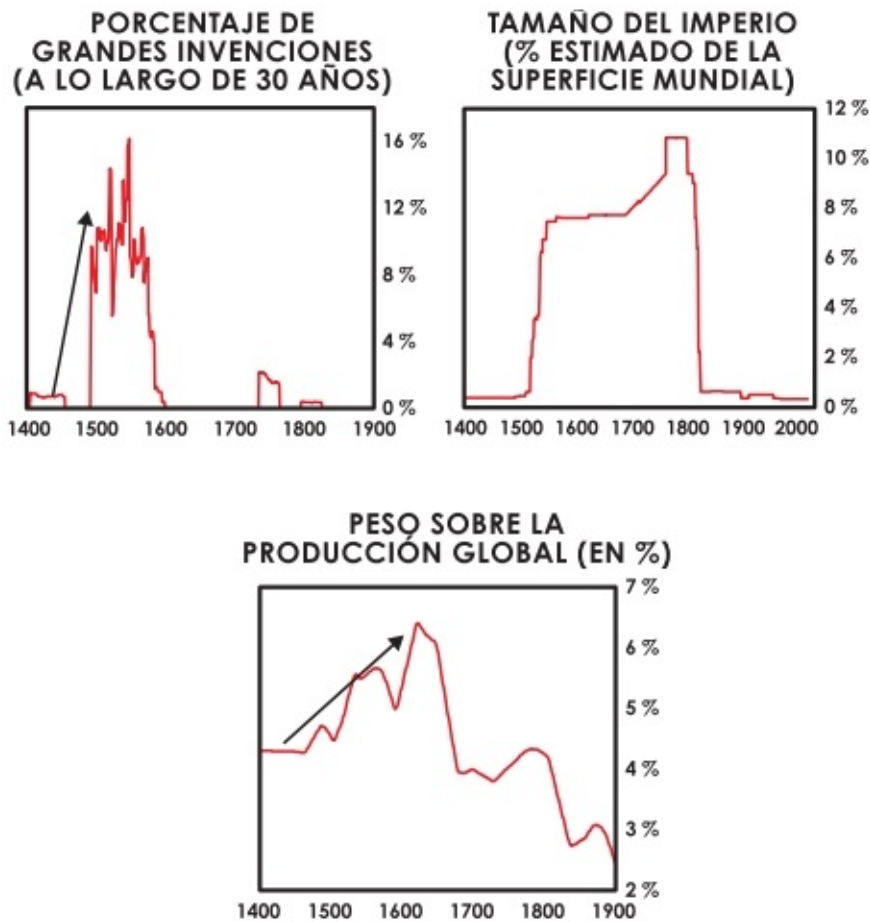
El declive de los Habsburgo y de España propiciaron el arranque de una nueva etapa, con la primera etapa del Gran Ciclo de poder de los Países Bajos.

### La transición del Imperio de los Habsburgo y el dominio español al Imperio holandés

Los nuevos imperios cobran fuerza cuando los antiguos poderes se debilitan y entran en declive. La historia del Imperio holandés comenzó cuando el Imperio de los Habsburgo experimenta una creciente debilidad, observa una progresiva caída de su poder y se excede de todas las formas clásicas.

Desde 1519 hasta 1556, el emperador del Sacro Imperio Romano Germánico y jefe del Imperio de los Habsburgo fue Carlos V. La unión de los territorios que controlaba (que incluía mayor parte de lo que hoy son Alemania, Austria, Bélgica, España, Italia y los Países Bajos) hizo de aquella casa la monarquía más poderosa de Europa. **En aquel tiempo, gracias a la riqueza y el poder que conquistó durante la era de la exploración, España era en especial fuerte.**<sup>1</sup> Claramente, la flota española era la armada más poderosa de Europa. La moneda de plata del país ibérico estuvo cerca de ser una moneda de reserva, puesto que se llegó a usar en lugares tan lejanos como China. Las cosas comenzaron a cambiar a mediados del siglo XVI, puesto que **las semillas del declive, que se plantaron durante la fase de auge, comenzaron a germinar y empezaron a alimentar un cambio revolucionario en el ciclo de poder.**





El declive de los Habsburgo ocurrió siguiendo el patrón clásico. Se dieron revoluciones contra las élites que controlaban la riqueza y el poder, libradas por parte de quienes sufrían la situación inversa, de modo que el orden existente fue cuestionado en distintos momentos. Como expliqué en el capítulo anterior, en el campo de la religión aparecieron nuevas formas, como la Reforma protestante, una revolución contra la Iglesia católica romana, que empezaba a ser percibida como una fuerza decadente que explotaba su poder de forma excesiva. Entonces, la Iglesia católica y el Sacro Imperio Romano Germánico eran una fuerza política rica y poderosa que jugaba un papel integral en el orden existente. **La revolución se desató cuando una colección de grupos religiosos de oposición, conocidos ahora como los primeros núcleos del protestantismo, desafiaron aquel sistema.** Martín Lutero publicó sus pensamientos en 1517, desafiando la interpretación papal de la Biblia y el poder del Vaticano. Lutero se negó a retractarse, fue declarado hereje y terminó siendo excomulgado. No obstante, gracias al apoyo político de

figuras clave de la nobleza, así como a las guerras de propaganda que propició la irrupción de una nueva tecnología en Europa: la imprenta, sus ideas terminaron afianzándose en buena parte de Europa.

**Todo esto se produjo en un momento de dificultad económica, en el cual los conflictos se estaban intensificando, lo que condujo a una mayor inestabilidad y derivó en terribles guerras civiles.<sup>2</sup> Esta deriva culminó finalmente en la brutal guerra de los Treinta Años, a mediados del siglo XVII. Su impacto fue en especial negativo para el Sacro Imperio Romano Germánico y los Habsburgo.**

Carlos V no pudo evitar el impacto revolucionario de la Reforma y el inevitable daño al orden existente. En 1555 se vio obligado a firmar la Paz de Augsburgo, lo que debilitó al Sacro Imperio Romano Germánico y a toda la dinastía de la casa de Habsburgo. Carlos V abdicó y dividió sus posesiones en dos: el Sacro Imperio Romano Germánico, que quedó en manos de su hermano Fernando, y el resto del Imperio de los Habsburgo, incluida España, pero también Bélgica, parte importante de Italia, los Países Bajos y las colonias del extranjero, que quedaron en manos de su hijo Felipe II. A partir de ese momento, el declive describió el ciclo clásico:

- **En términos militares, el imperio se había sobredimensionado.** España no sólo enfrentó una prolongada revuelta contra su impopular dominio de los Países Bajos, sino que también luchó contra el Imperio otomano, se enfrentó a varios territorios italianos, luchó con los franceses y los británicos... Estas guerras fueron costosas y debilitaron a la dinastía de la familia Habsburgo, que llegó muy mermada a la guerra de los Treinta Años
- **Las terribles finanzas públicas de las distintas naciones del Imperio de los Habsburgo provocaron un ciclo tóxico que siguió los patrones clásicos: aumento de impuestos, impresión de dinero y crecimiento de la deuda.** Durante su mandato, Felipe II incumplió en cuatro ocasiones sus compromisos financieros en materia de deuda pública.
- **Las rentas bajas y las clases medias sufrieron por el aumento de los precios de los alimentos,** que se encarecieron a un ritmo sin precedentes desde la revolución española de los precios.
- **La conflictividad interna fue a más,** por las razones mencionadas anteriormente.
- **El liderazgo se deterioró.** Felipe II y su hijo Felipe III prefirieron disfrutar de una vida de lujos y dejaron a un lado la compleja tarea de gobernar. En

última instancia, cuando las cosas fueron a peor, los monarcas utilizaron la impresión de dinero para cubrir grandes déficits presupuestarios, lo que propició una inflación muy elevada y causó un gran dolor económico.

El siguiente gráfico muestra el valor de la moneda más aceptada en aquel tiempo, el maravedí de plata. Cuando se pretendía una devaluación, se modificaba su contenido agregando metales baratos básicos y reduciendo el contenido de plata de la divisa. Era la forma tradicional de «imprimir» dinero para devaluarlo. Como puede verse, el proceso empezó a producirse a comienzos del siglo XVII.



Los acontecimientos del siglo XVI no fueron el fin del Imperio de los Habsburgo, ni siquiera su pretensión de controlar los Países Bajos. El declive no fue evidente hasta el final de la guerra de los Treinta Años, en 1648. Sin embargo, todo lo que hemos descrito contribuyó a crear las condiciones que hicieron que los holandeses se alzasen.

### EL AUGUE DE LOS PAÍSES BAJOS

**Desde 1581 hasta aproximadamente 1625, el Imperio holandés fue amasando un poderío cada vez mayor a base de seguir los pasos clásicos de un imperio en ascenso, según lo descrito en el capítulo 1. Por ser un poco más específicos, los acontecimientos más destacados fueron los siguientes:**

- Liderados por Guillermo el Silencioso, los holandeses se rebelaron con éxito contra España, dando pie a la guerra de los Ochenta Años, que derivó en la afirmación de la independencia de la República holandesa en 1581. El rey Guillermo era un hábil líder militar que reunió a las diversas provincias neerlandesas y coordinó su alzamiento contra los españoles.
- Los españoles y los holandeses continuaron luchando durante las décadas siguientes, hasta que los segundos pudieron consolidar su independencia y

sembraron las semillas para el surgimiento de una nueva república muy cohesionada. Cuando Felipe II vetó el comercio con los neerlandeses, éstos expandieron su actividad comercial y su exploración de otras latitudes del extranjero.

- **Debido a que la nueva república se estableció para permitir que cada una de las provincias subyacentes mantuviera un alto grado de soberanía, el surgimiento del Imperio holandés se vio impulsado por un colectivo de hábiles estadistas, no por un único monarca o líder.** Aunque los nobles tenían roles muy importantes, el nuevo sistema creó un esquema de pesos y contrapesos que resultó en especial eficaz.
- **Los valores y la cultura del nuevo imperio enfatizaron la importancia de la educación, el ahorro, el mérito y la tolerancia.**
- La ruptura con España permitió a los holandeses **crear una sociedad más abierta e innovadora.**
- **Los holandeses desarrollaron barcos que podían dar la vuelta al mundo para recolectar nuevas riquezas, pero además propiciaron la emergencia del sistema de capitalismo que se usó para financiar estos y otros esfuerzos productivos. Todos estos avances los hicieron ricos y poderosos. Por ejemplo, los holandeses crearon la primera megacorporación global, la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, que llegó a concentrar alrededor de un tercio del comercio mundial.<sup>3</sup> La apertura a nuevas ideas, personas y tecnología les ayudó a crecer y a enriquecerse con rapidez.**
- Para apoyar el comercio, **el gobierno aumentó las inversiones militares**, lo que permitió al país un mayor control sobre las rutas comerciales, manteniendo a raya a los británicos a lo largo de una serie de conflictos militares que tenían su origen en la pugna por el predominio marítimo.
- **Los holandeses también crearon la primera moneda de reserva del mundo (además del oro y la plata). Se trataba del florín holandés, que estaba respaldado por un sistema bancario y monetario muy innovador que se había puesto en marcha a través del establecimiento del Banco de Ámsterdam.<sup>4</sup>**

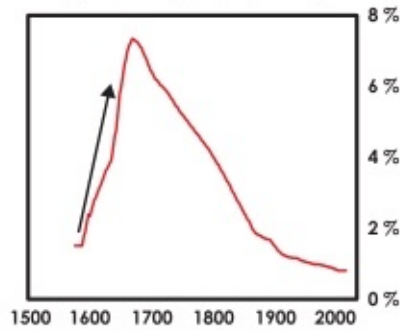
Como resultado de estos pasos fundamentales, los holandeses se hicieron ricos. El ingreso per cápita en los Países Bajos aumentó hasta duplicar los niveles observados en la mayoría de las otras potencias europeas. Además, el país siguió invirtiendo fuertemente en educación e

**infraestructuras para aprovechar su posición de predominio y propiciar también un mayor bienestar en el futuro.** La tasa de alfabetización holandesa era dos veces mayor que el promedio internacional. En los años que siguieron, sus mercados de capitales continuaron desarrollándose, y **Ámsterdam se convirtió en el centro financiero más importante del mundo.** Es importante recalcar que los holandeses lograron todo esto con una población de apenas 1-2 millones de personas.

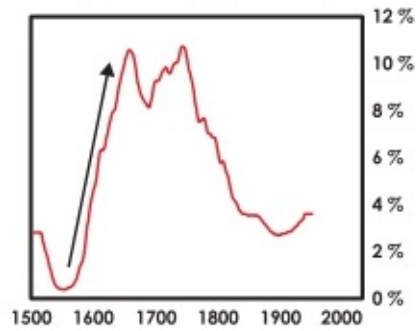
Los siguientes gráficos nos proporcionan una perspectiva más amplia de la naturaleza única de la educación, la innovación y el comercio holandés en el siglo XVII, así como del impacto que tuvieron estas fuerzas en los ingresos de los holandeses, a lo cual nos referiremos con más detalle en páginas posteriores de este mismo capítulo.

**Por tanto, podemos decir, en resumen, que los holandeses eran gentes muy trabajadoras que contaban con una excelente educación y se mostraban inventivas.** De hecho, mientras los Países Bajos viven el auge de su imperio, la cuarta parte de las invenciones más importantes a escala global fueron desarrolladas dentro de sus fronteras, siguiendo la tendencia alcista que ya se había empezado a dar antes de la separación de España.

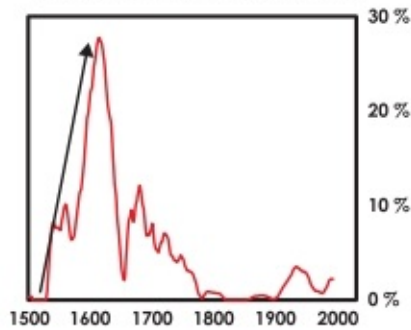
**UNIVERSIDADES FUNDADAS POR LOS PAÍSES BAJOS (SOBRE % GLOBAL)**



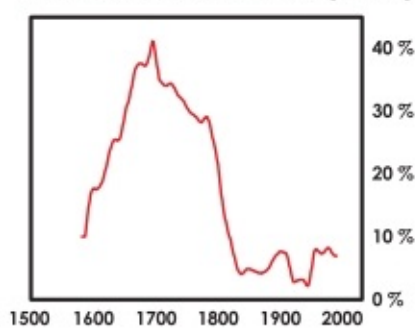
**LIBROS PUBLICADOS EN LOS PAÍSES BAJOS (SOBRE % GLOBAL)**



**CUOTA DE LOS PAÍSES BAJOS SOBRE LAS PRINCIPALES INVENCIONES A ESCALA GLOBAL (EN %, MEDIA A 30 AÑOS)**

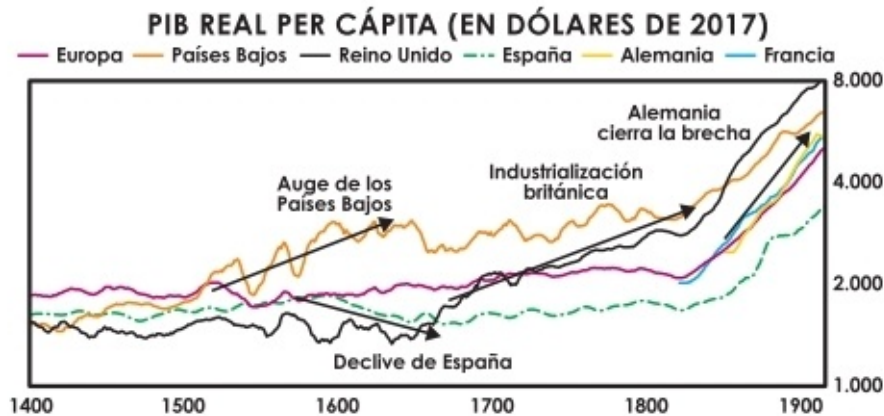


**PESO DE LAS EXPORTACIONES DE LOS PAÍSES BAJOS SOBRE EL COMERCIO GLOBAL (EN %)**



**GRANDES INVENCIONES (POR MILLÓN DE HABITANTES)**





Por reiterar, los dos inventos más importantes que surgieron en los Países Bajos fueron 1) barcos de vela muy eficientes, capaces de recorrer el mundo con la protección de un sistema militar cada vez más solvente, lo que permitía recolectar grandes riquezas en todo el mundo, y 2) el capitalismo como sistema impulsor de estos esfuerzos.

#### Los Países Bajos y el ciclo de los mercados de capital

Los holandeses inventaron el sistema capitalista que hoy conocemos. Esto tuvo un impacto grandioso para los holandeses y el resto del mundo, pero como la mayoría de los grandes inventos, trajo consigo algunas consecuencias potencialmente letales. Si bien la producción, el comercio y la propiedad privada tenían un largo bagaje como instituciones sociales, hasta entonces no existía un sistema capaz de propiciar que un gran número de personas participase colectivamente en la propiedad de una u otra empresa, que es lo que permiten los mercados de valores, al hacer público y generalizado el acceso a estos títulos. Los holandeses crearon ese nuevo sistema cuando desarrollaron la primera empresa cotizada en bolsa (la Compañía Holandesa de las Indias Orientales), que surge de la mano de la primera bolsa de valores, constituida en 1602.

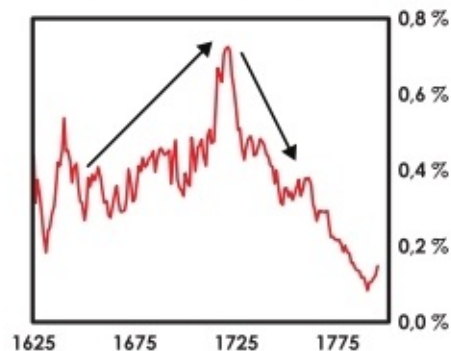
Como la mayoría de las invenciones, el desarrollo del mercado de capitales surgió por necesidad y por interés propio. Los viajes alrededor del mundo en busca de nuevas rutas comerciales eran empresas arriesgadas, por lo que tenía sentido que los comerciantes transfirieran parte del riesgo asociado con el viaje a cambio de una parte de las ganancias futuras. A mediados del siglo XVI, al introducir las acciones en el plan de negocio de estas expediciones se produjo un salto revolucionario. Hasta el año 1600, estas acciones solían estar en manos

de un número relativamente pequeño de comerciantes, de modo que en gran medida carecían de transparencia y no eran títulos muy líquidos, por lo que su atractivo para otros inversores era aún limitado.

Sin embargo, **la formación en agosto de 1602 de la Bolsa de Valores de Ámsterdam y la cotización de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales extendieron la propiedad de acciones de forma significativa**, hasta el punto de que 1 de cada 50 ciudadanos eran poseedores de acciones. La claridad que aportaba la bolsa a la hora de determinar las reglas sobre la propiedad y la transferencia de estos títulos hicieron que el mercado fuese mucho más transparente. **La Compañía Holandesa de las Indias Orientales fue un invento igualmente revolucionario. Considerada la primera corporación transnacional del mundo, tenía muchas de las características que hoy vemos en las empresas multinacionales:** accionistas, logotipo corporativo, junta directiva, etcétera. Los mercados de capital permitieron a los inversores rentabilizar su ahorro, ayudaron a los comerciantes a recaudar fondos y elevaron la economía creando un mercado líquido en el que las transferencias de capital podían darse de manera fácil y eficiente, lo que impulsó una nueva era de acumulación de riqueza. Durante su fase de apogeo, a comienzos del siglo XVIII, los dividendos de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales representaron casi el 1 por ciento del PIB del país.

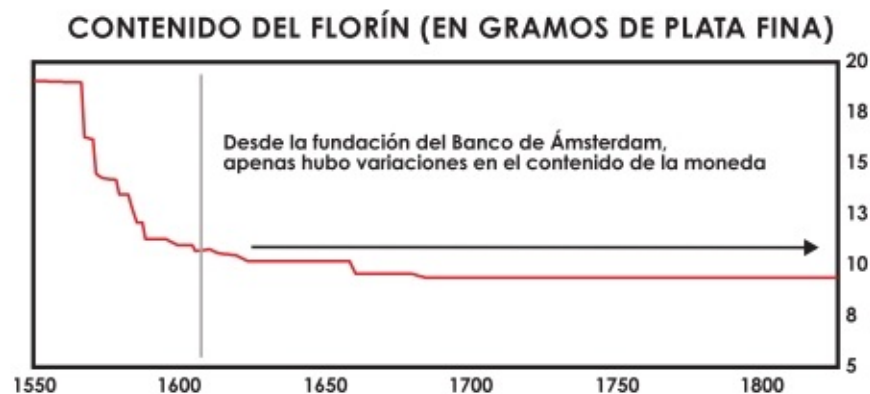
Es importante destacar que en el plano comercial los holandeses superaron a españoles y portugueses, lo que les facilitó, por ejemplo, la creación de rutas comerciales muy lucrativas con Asia, en particular con China e Indonesia.

**DIVIDENDOS DE LA COMPAÑÍA  
HOLANDESA DE LAS INDIAS ORIENTALES  
(COMO PORCENTAJE DEL PIB DE LOS PAÍSES BAJOS)**



**Además de crear un mercado de valores, los holandeses desarrollaron un sistema bancario innovador, que creció con rapidez y ayudó a financiar el comercio internacional, beneficiando a los comerciantes de los Países Bajos y también a los no holandeses.** Hasta estas innovaciones financieras, la situación monetaria internacional era un desastre. A finales del siglo XVI, en las distintas ciudades de los Países Bajos circulaban alrededor de ochocientas monedas nacionales o extranjeras. Muchas de estas divisas estaban degradadas (es decir, tenían un contenido muy reducido de metales preciosos) y era difícil distinguir las monedas de verdad de las meras falsificaciones. Esto generó incertidumbre sobre el valor del dinero, lo que hizo que el comercio internacional operase de forma más lenta y más cara.

En 1609 se estableció el Banco de Ámsterdam como un banco dedicado al cambio de moneda y orientado a proteger a los acreedores comerciales ante cualquier forma no confiable de dinero que pudiese estar en circulación. El Banco de Ámsterdam emprendió actividades tendentes a generar estabilidad monetaria y terminó haciendo que la moneda de los Países Bajos y el sistema financiero holandés se situasen en el centro de las finanzas a escala global. En particular, el nuevo florín bancario, que venía respaldado por una moneda fuerte, era en esencia un dinero de tipo 2 que, sin embargo, contribuyó a hacer del florín una genuina moneda mundial de reserva, quizá la primera de su tipo.



Como resultado de este sistema, el florín fue muy eficaz como medio de intercambio y como depósito de riqueza. **Las letras de cambio del Banco de Ámsterdam mejoraron la condición del florín como moneda de reserva. Por ejemplo, el comercio báltico o ruso se basó únicamente en florines y letras de cambio holandesas, que se empleaban en todo el mundo para realizar intercambios, fijar precios o liquidar contratos.**<sup>5</sup>

### **El nuevo orden mundial: la guerra de los Treinta Años y la Paz de Westfalia**

Luego vino la guerra de los Treinta Años (1618-1648). Si bien los Países Bajos desempeñaron un papel relativamente pequeño en este conflicto europeo, dada su importancia para los órdenes internos y externos de la Europa de entonces, vale la pena analizar aquel conflicto con cierto detalle. Además, este episodio es un ejemplo clásico de cómo los órdenes internos y externos se retroalimentan, lo que hace aún más valioso su análisis.

En aquel período, las clásicas nociones de la balanza de poder jugaban un papel central. La guerra de los Treinta Años fue una lucha clásica por la riqueza y el poder, pero se caracterizó por ser mucho más larga de lo habitual. A un lado estaba el emperador católico de la Austria de los Habsburgo, que estaba aliado con los territorios católicos alemanes (principalmente Baviera), así como con España y los Estados Pontificios. Del otro lado estaba buena parte de la nobleza protestante alemana, aliada con Dinamarca, Francia, los Países Bajos y Suecia. La lucha obedecía a distintas dinámicas: por dinero, por motivos religiosos (protestantes contra católicos), por intereses de pura geopolítica, etcétera. Las alianzas observadas fueron bastante complejas. Por ejemplo, la monarquía francesa —a pesar de ser católica y de tener su mando político en manos del cardenal Richelieu— se alió con la Suecia luterana y con los Países Bajos calvinistas.<sup>6</sup> El dinero y la geopolítica importaban más que las cuestiones religiosas.

**Los Habsburgo perdieron la guerra. Esto los dejó en una posición muy debilitada.** El tratado que estableció el nuevo orden internacional, la Paz de Westfalia, amplió la autonomía de los príncipes del Sacro Imperio Romano Germánico, erosionando aún más la autoridad del emperador austríaco sobre los distintos territorios. Además, **el trato que se cerró en Westfalia dio pie al desarrollo de los países tal como los conocemos hoy, puesto que reconoció la soberanía del Estado y su capacidad para tomar decisiones dentro de sus fronteras geográficas (determinando cuestiones como la religión o el idioma oficial).** (Al mismo tiempo, este pacto internacional instituyó el respeto por los nuevos límites nacionales, intentando evitar nuevas transgresiones a base de recalcar la importancia de las fronteras.) El surgimiento del nuevo concepto de Estado condujo al nacionalismo y animó la búsqueda de intereses nacionales, lo que reformuló el concepto del equilibrio de poder entre Estados rivales. Además, **todas estas dinámicas hicieron que las autoridades religiosas fueran mucho menos poderosas.**

**La Paz de Westfalia reflejó lo que yo llamo el «agotamiento» asociado a una fase prolongada de guerra y contribuyó a un largo período de paz y prosperidad.** Como todas las guerras de gran alcance, la de los Treinta Años generó pérdidas devastadoras en términos de vidas, propiedades y riqueza. La cuarta parte de la población europea murió en combate, por enfermedad o de pura hambre. **Debido a que las guerras son mucho más terribles de lo que pueden llegar a imaginar los que desean su estallido, a menudo conducen a tratados que redefinen el orden y vienen seguidos de nuevos períodos de paz, que se prolongan hasta que se precipita la próxima gran guerra.**

**Los holandeses se beneficiaron enormemente del nuevo equilibrio de poder y del período de relativa estabilidad.** Quizá lo más importante de aquellos desarrollos es que los Países Bajos quedaron relativamente a salvo ante la amenaza de la dominación por parte de los Habsburgo.

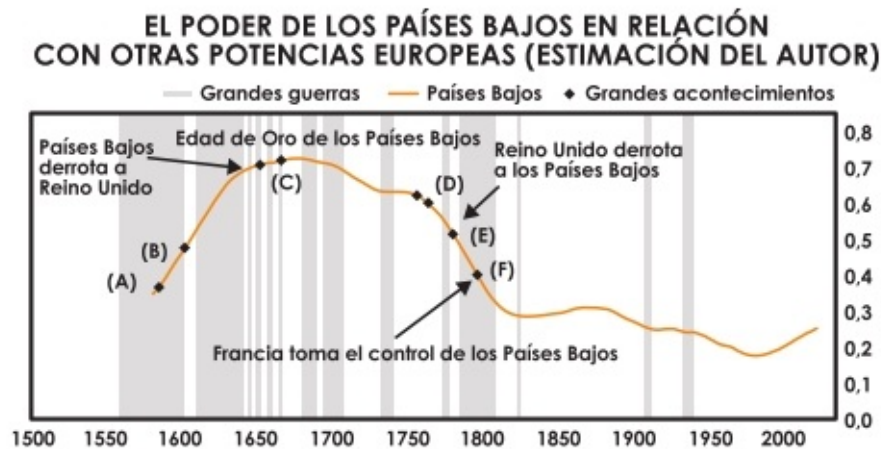
Es cierto que *las guerras son devastadoras financieramente. Lo son para los ganadores y mucho más para los perdedores.* Por ejemplo, aunque en aquel conflicto Francia fue una potencia «ganadora» y sólo participó indirectamente en el conflicto armado, lo cierto es que experimentó problemas financieros y episodios de inestabilidad muy graves, lo que a su vez propició numerosas rebeliones. Los Habsburgo salieron aún más devastados. Sin embargo, en comparación con los franceses y los españoles, las pérdidas económicas para los Países Bajos fueron mucho menores. Posteriormente, se beneficiaron de una nueva etapa de paz que propició la Edad de Oro holandesa. Los neerlandeses también se beneficiaron de ciertos desarrollos militares que ocurrieron en la guerra, porque cuando estas innovaciones se sumaron a las capacidades financieras y logísticas de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, emergió una nueva combinación capaz de expandir el poder holandés por todo el mundo.

### **LA CIMA**

**La Edad de Oro llevó a los Países Bajos a centrar su atención en «disfrutar de la buena vida», lo que poco a poco debilitó sus finanzas. Otras potencias fueron avanzando y comenzaron a desafiar su situación de dominio. La llegada del capitalismo, combinada con los nuevos enfoques que traía la Ilustración, condujo a una transformación económica muy intensa, la Revolución Industrial, que tuvo su epicentro en el Reino Unido. Los Países**

Bajos, que en el siglo XVII habían sido líderes indiscutibles en campos como la innovación, el comercio y la riqueza, no lograron mantenerse al día. Finalmente, el coste de mantener un imperio amplio y en declive se tornó insostenible.

El siguiente gráfico muestra una serie de pasos clave que explican la progresiva transición del auge y la cima de poder del Imperio holandés a la fase de declive.



- (A) Los Países Bajos declaran su independencia de España.
- (B) Nacimiento de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, Banco de Ámsterdam y el Mercado de Valores.
- (C) Primera y segunda guerra anglo-holandesa.
- (D) Guerra de los Siete Años y crisis de la banca en la sombra en 1763.
- (E) Cuarta guerra anglo-holandesa y pánico en el Banco de Ámsterdam.
- (F) Nacionalización de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales y declive del Imperio holandés.

En la parte superior, los holandeses vieron una reversión de muchos de los ingredientes clásicos que analizamos con anterioridad:

- **Se fue erosionando la ventaja educativa y tecnológica.**
- **La competitividad fue a menos**, en especial por el declive de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales.
- **En el siglo XVIII, la Revolución Industrial llevó a los británicos a superar a los holandeses como potencia económica y financiera predominante en Europa.**
- El crecimiento económico fue más lento en relación con otras potencias, lo que hizo que fuera más difícil financiar y mantener el imperio (en particular un imperio controlado por una nación tan pequeña). Los crecientes

conflictos militares (ligados a un intento de proteger su vasta riqueza y sus intereses en todo el mundo) dejaron a los Países Bajos **fatigados y sobreendeudados**.

- Todo esto propició **el declive del florín como moneda de reserva internacional**, después de que los Países Bajos perdieran una guerra (y con ella, importantes activos) frente a los británicos.
- Con el Imperio holandés más debilitado, **su rol como centro financiero de importancia internacional se erosionó**, en especial tras una serie de crisis de deuda y un episodio de pánico que afectó al banco central y la moneda.

A pesar de que la Paz de Westfalia trajo relativa paz y estabilidad a Europa, a lo largo de su tiempo como potencia europea de referencia, los Países Bajos siguieron involucrados en conflictos de cierta relevancia. Otras naciones veían sus debilidades y atacaban en la fase de declive, en especial a través de guerras navales libradas por intereses comerciales. A continuación presento un breve resumen de las guerras que disputaron los holandeses para apuntalar y para aferrarse a su imperio:

- **La guerra de los Ochenta Años (1566-1648)**: Fue la revuelta de los Países Bajos protestantes ante la España católica. Los Países Bajos proclamaron su independencia por primera vez en 1581, pero la independencia total no se materializó hasta que la Paz de Westfalia (firmada en 1648) contribuyó a poner fin tanto a la guerra de los Treinta Años como a la guerra de los Ochenta Años.
- **La primera guerra anglo-holandesa (1652-1654)**: Consistió en una guerra comercial que arrancó cuando el Parlamento inglés aprobó la Ley de Navegación de 1651, que exigía que todos los bienes de las colonias americanas fueran transportados por barcos ingleses. El enfrentamiento bélico fue, en gran parte, un punto muerto que no logró resolver la rivalidad comercial entre unas y otras naciones.
- **La guerra entre Dinamarca y Suecia (1657-1660)**: El conflicto comenzó cuando Suecia declaró la guerra a Dinamarca, aliada entonces de los Países Bajos, lo que amenazaba las rutas comerciales de los neerlandeses en el Báltico. Los Países Bajos derrotaron a los suecos.
- **La segunda guerra anglo-holandesa (1665-1667)**: Inglaterra y los Países Bajos se enfrentaron a raíz de una nueva disputa comercial, prevaleciendo los neerlandeses.
- **La guerra franco-holandesa (1672-1678) y la tercera guerra anglo-**

**holandesa (1672-1674):** También se trató de batallas por el comercio. Los holandeses frustraron los planes franceses de conquistar los Países Bajos y los obligaron a reducir algunos de sus aranceles, aunque lo lograron pagando un tremendo coste.

- **La cuarta guerra anglo-holandesa (1780-1784):** Los británicos comenzaron la guerra como represalia por el apoyo de los Países Bajos a las colonias americanas, que estaban en su proceso revolucionario. El conflicto concluyó en una derrota significativa para los holandeses, lo que marcó el comienzo del final del florín como moneda de reserva mundial.

Irónicamente, fue una victoria militar que propició casi un siglo de paz lo que también sentó las bases del declive holandés. En 1688, Guillermo III de Orange se casó con María II, que era la hija del (impopular) rey de Inglaterra. Posteriormente, invadió con éxito Inglaterra y tomó el poder de las islas. Esto se conoció como la Revolución Gloriosa y derivó en un nuevo orden interno para el Reino Unido. Si bien sin duda esto fue bueno para los Países Bajos, puesto que en el corto plazo colocó a Guillermo III en el trono, **las consecuencias de segundo orden derivadas de la integración económica y de la cooperación militar jugaron un papel importante en el declive del poder económico holandés y la fortaleza del florín, que durante el siglo siguiente fue a menos.**

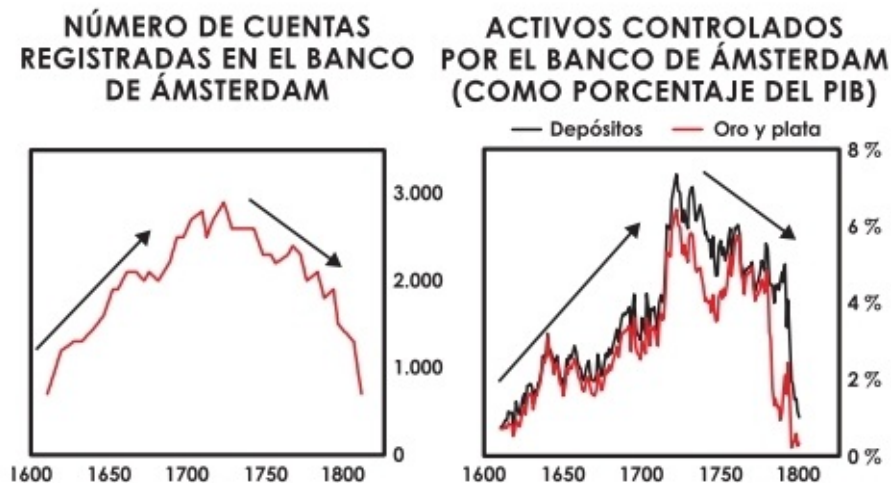
Después de 1688, conforme el Reino Unido se volvió más competitivo, los comerciantes holandeses trasladaron sus operaciones a Londres, acelerando el ascenso de la capital inglesa como nuevo centro financiero internacional. Esta alianza también facilitó el acceso de los comerciantes ingleses al sistema comercial de los Países Bajos. En lugar de centrar su atención en gobernar los Países Bajos, Guillermo III se trasladó a Inglaterra. Cuando en 1702 murió sin heredero, la conexión directa entre las dos naciones se rompió y, además, diversas provincias holandesas comenzaron a fragmentarse. Si bien durante buena parte de los más de ochenta años anteriores a la cuarta guerra anglo-holandesa, Inglaterra y los Países Bajos continuaron tejiendo asociaciones militares contra los franceses, al mismo tiempo fueron surgiendo cada vez más choques entre ambos países, sobre todo por disputarse los mismos mercados.

A mediados del siglo XVIII, el Imperio holandés ya no era el líder mundial. El Reino Unido había aprendido de las innovaciones holandesas e hizo sus propias inversiones en educación para fortalecer las capacidades de las nuevas generaciones. Estas habilidades, sumadas al desarrollo del capitalismo, dieron lugar a los avances que hicieron posible la Revolución Industrial, trayendo

consigo mejoras constantes en los conceptos productivos existentes, como la estandarización y el paso de la artesanía a la fábrica. Esto condujo a nuevos inventos transformadores. El proceso permitió que los británicos se volviesen más productivos, ganasen peso en el comercio internacional y forjasen un notable poderío militar.

**Como es clásico, a medida que los Países Bajos se enriquecieron, se volvieron menos competitivos.** Por ejemplo, sus salarios eran cada vez más altos que en otras naciones de Europa. La Compañía Holandesa de las Indias Orientales también fue perdiendo su ventaja competitiva. Por ejemplo, no tuvo eficacia a la hora de comercializar nuevos productos, como el té. **El crecimiento económico de los Países Bajos se desaceleró en comparación con las demás potencias europeas, lo que hizo más difícil financiar y mantener su vasto imperio. El aumento de los conflictos militares, que se libraban precisamente para proteger su vasta riqueza, dejó a los Países Bajos sobrecargados.**

Así, desde aproximadamente 1725 hasta alrededor de 1800, el declive financiero se desarrolló siguiendo el ciclo clásico. Los siguientes gráficos muestran el auge y el declive del Banco de Ámsterdam.



Como es clásico, el estatus de moneda de reserva mundial que se ganó el florín se mantuvo fuerte incluso cuando otros factores determinantes del poderío de los Países Bajos llevaban tiempo en declive. Debido a que las letras de cambio eran el vehículo dominante en el sistema de crédito comercial internacional, los empresarios que deseaban comerciar con los Países Bajos se veían obligados a abrir una cuenta en el Banco de Ámsterdam. De hecho, **alrededor del 40 por ciento del comercio mundial se liquidaba en Ámsterdam.** La importancia de los Países Bajos en las transacciones

comerciales y financieras, las políticas del Banco de Ámsterdam apostando por consolidar una moneda eficaz para el intercambio y el depósito de riqueza y el hecho de que las empresas y los bancos insistiesen en usarlo hicieron que el florín se consolidase como la primera moneda mundial de reserva.<sup>7</sup> Esto dio a los holandeses el «extraordinario privilegio» de poder endeudarse con facilidad.

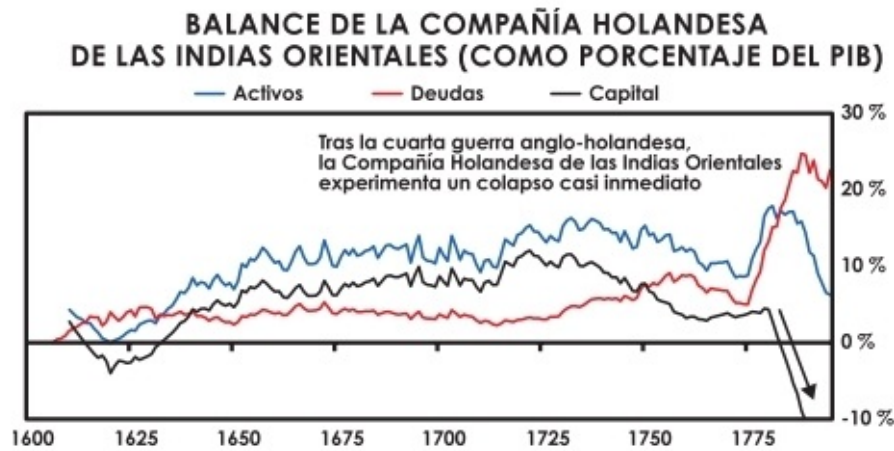
### EL DECLIVE

**Alrededor de 1750, los británicos (y los franceses) se hicieron más fuertes que los Países Bajos, porque su propio poder había aumentado y porque los holandeses se habían debilitado. Como es clásico, los holandeses a) se endeudaron más, b) experimentaron cada vez más luchas internas por la riqueza, y c) se debilitaron en clave militar.<sup>8</sup> Todo esto los hizo más vulnerables ante eventuales ataques y acabó propiciando el declive del imperio.**

A medida que se reducían las ganancias propiciadas por el comercio exterior, los ahorradores holandeses más adinerados trasladaron su efectivo a inversiones británicas, que resultaban más atractivas porque la economía de las islas experimentaba un crecimiento más fuerte, lo que se traducía en mayores rentabilidades.<sup>9</sup> A pesar de esto, el florín siguió siendo ampliamente utilizado como moneda mundial de reserva. Como se explicó anteriormente, en relación con la trayectoria que siguen otros factores determinantes del auge (y caída) de los imperios, el declive de la moneda de reserva suele producirse de forma más tardía. Posteriormente, y **como es habitual, una gran potencia emergente desafió a la gran potencia existente a través de una guerra.**

Desde la década de 1770, los ingleses comenzaron a interferir de forma más directa y hostil con el sistema de transporte marítimo de los Países Bajos. El conflicto fue a más después de que en pleno proceso revolucionario, los Países Bajos vendieran armas a las colonias americanas. Como represalia, en 1781, los ingleses asestaron un fuerte golpe a la Armada holandesa en el Caribe, tomando el control de los dominios holandeses en dicha región y también en las Indias Orientales. Tras perder la mitad de sus buques y quedarse sin acceso a algunas rutas vitales para su negocio, la Compañía Holandesa de las Indias Orientales tuvo que evitar su quiebra a base de pedir mucho dinero prestado al Banco de Ámsterdam. Las potencias rivales se tomaron la derrota de los Países Bajos como una oportunidad de ganar cuota de mercado en los mercados que venían

controlando los holandeses. Los bloqueos impuestos por los británicos generaron una crisis de liquidez. Las consecuencias financieras de estos acontecimientos se pueden entender mejor a partir de los siguientes gráficos.



10



Como suele suceder, las pérdidas financieras y la acumulación de deudas condujeron al banco central a imprimir más dinero. Conforme el Banco de Ámsterdam multiplicó el volumen de dinero de papel en circulación para así ofrecer financiación a la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, resultó cada vez más evidente que no habría suficiente oro ni plata para cubrir las obligaciones generadas. Esto produjo el tradicional pánico en los inversores, que corrieron a entregar los billetes y reclamaron pagos en oro y plata. Con las reservas de metales preciosos bajo mínimos, la oferta de florines seguía creciendo a pesar de que la demanda continuaba reduciéndose.

### ORO Y PLATA DEL BANCO DE ÁMSTERDAM (COMO PORCENTAJE DEL PIB)



El siguiente gráfico muestra la explosión de deudas que experimentó el balance del Banco de Ámsterdam a raíz de la cuarta guerra anglo-holandesa. Durante el conflicto, el tamaño del balance de la entidad creció casi un 50 por ciento. Las autoridades no veían alternativa: entendían que la Compañía Holandesa de las Indias Orientales era demasiado grande para caer (*too big to fail*) porque, de hecho, el gobierno dependía de los préstamos que le concedía la compañía para financiar con facilidad sus operaciones.

### PRÉSTAMOS DEL BANCO DE ÁMSTERDAM (EN MILLONES DE FLORINES)



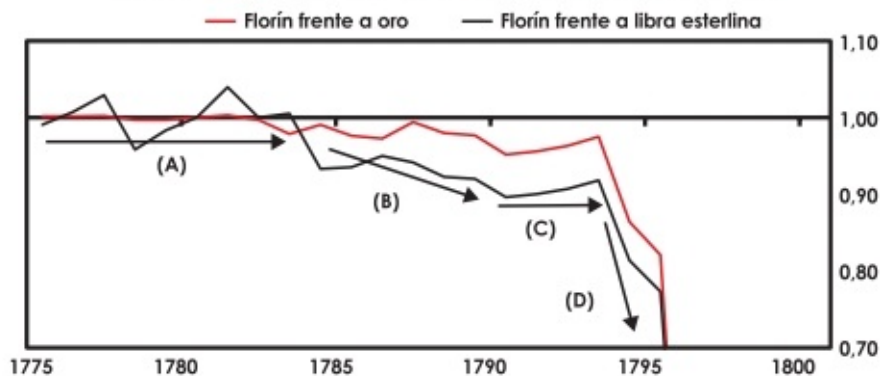
Los tipos de interés subieron y el Banco de Ámsterdam tuvo que devaluar la moneda, lo que socavó la credibilidad del florín como moneda de reserva de riqueza.<sup>11</sup> Como resultado de este deterioro, la libra esterlina empezó a reemplazar al florín holandés como la principal moneda de reserva.

Lo que les ocurrió a los holandeses fue algo clásico que obedece al resumen presentado en el capítulo 1 sobre el porqué del auge y el declive de los imperios y que también aparece reflejado en la sección del capítulo 3 que explica cómo

funcionan el dinero, el crédito y la deuda. **El Banco de Ámsterdam comenzó con un sistema monetario de tipo 1 (basado en metales preciosos) que luego se transformó en un sistema monetario de tipo 2 (papel moneda vinculado a metales preciosos).** Como es habitual, la transición se produjo en un momento de tensión financiera y de creciente conflictividad militar. Fue un paso arriesgado, porque la transición disminuyó la confianza en la moneda y se sumó al riesgo de que ésta entrase en una dinámica similar a la que sigue un banco cuando va a más el desfase entre sus activos y sus promesas. Eso fue exactamente lo que ocurrió. Los depósitos del Banco de Ámsterdam (es decir, a menudo invertidos en deuda a corto plazo) fueron un depósito confiable de riqueza durante casi dos siglos. Sin embargo, cada vez se ofrecía menos por estos títulos y, en cambio, las monedas originales del florín, que estaban hechas de oro y plata, fueron a más. El banco usó sus reservas de monedas y metales preciosos para comprar florines en el mercado abierto y así respaldar el valor de los depósitos, pero carecía de reservas de moneda extranjera para hacer esto de manera indefinida. Las cuentas respaldadas por divisas mantenidas en el banco se desplomaron, pasando de 17 millones de florines en marzo de 1780 a apenas 300.000 florines en enero de 1783. Los propietarios de las monedas de oro y plata las exigieron por miedo a lo que estaba sucediendo y este pánico bancario marcó el final del Imperio holandés y empezó a propiciar el fin del florín como moneda de reserva. En 1791, el banco fue absorbido por el gobierno de la ciudad de Ámsterdam. En 1795, el gobierno revolucionario francés derrocó a la República holandesa. La Compañía Holandesa de las Indias Orientales fue nacionalizada en 1796, dejando sin valor sus acciones y propiciando su final definitivo en 1799.

Los siguientes gráficos muestran los tipos de cambio del florín con la libra y el oro. Cuando resultó evidente que el banco ya no tenía credibilidad, los inversores huyeron hacia otros activos y divisas.<sup>12</sup>

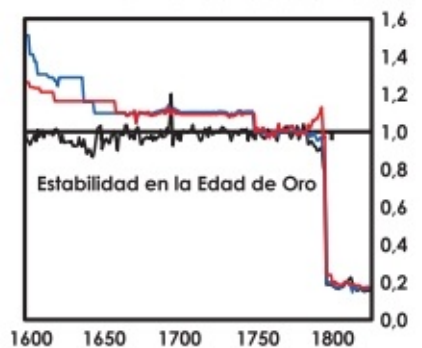
### EL FLORÍN FRENTE AL ORO Y LA LIBRA ESTERLINA



- (A) El florín mantuvo su estabilidad durante buena parte de la época de declive.
- (B) La cuarta guerra anglo-holandesa conduce a una política de impresión de dinero y termina propiciando el pánico bancario que sufrió el Banco de Ámsterdam.
- (C) Breve período de estabilización, mientras los inversores buscan refugio ante las turbulencias de la Revolución francesa.
- (D) Los franceses derrocan al Imperio holandés y las cuentas del Banco de Ámsterdam son saqueadas. <sup>13</sup>

### VALOR DEL FLORÍN HOLANDÉS

— Florín frente a oro — Florín frente a plata  
— Florín frente a libra esterlina



### RATIO DE RESERVAS DEL BANCO DE ÁMSTERDAM (METALES PRECIOSOS FRENTE A OBLIGACIONES MONETARIAS)



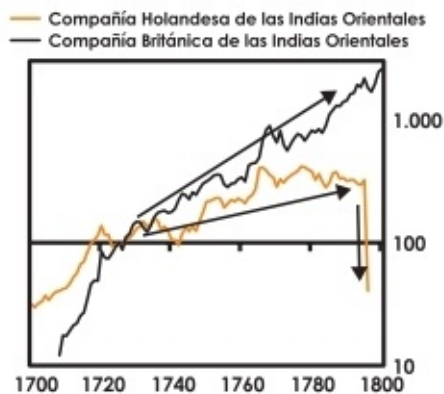
El siguiente gráfico muestra los rendimientos derivados de la tenencia de acciones de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales a lo largo de los años. Al igual que con la mayoría de las empresas que viven un proceso de burbuja en su valoración, la cotización fue muy bien al principio y los fundamentales de tal crecimiento parecían ser sólidos, lo que atrajo a un número aún mayor de inversores, a pesar de que cada vez había más debilidad inherente en el patrón de crecimiento de la empresa. Al final, los fundamentales revelaron su debilidad y la carga excesiva de deuda llevó a la compañía al colapso.

**RENTABILIDAD DE LAS ACCIONES DE LA COMPAÑÍA HOLANDESA DE LAS INDIAS ORIENTALES, DEPENDIENDO DEL AÑO EN QUE ARRANCASE EL CICLO DE INVERSIÓN (100 = RIQUEZA DE PARTIDA, EN PERÍODOS DE 50 AÑOS, EN ESCALA LOGARÍTMICA)**

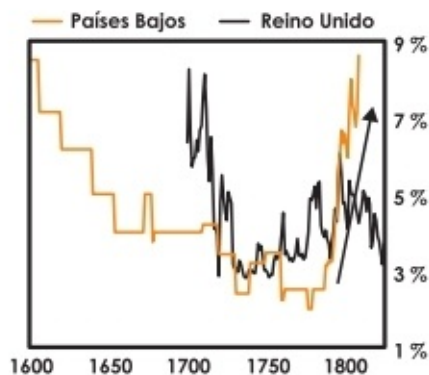


Como es habitual, las rentabilidades de los activos de inversión son menores cuando el imperio va en declive y mayores en la fase de ascenso. Fue así como la rentabilidad de la inversión en la Compañía Británica de las Indias Orientales, por ejemplo, superó con creces la rentabilidad conseguida por la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, o como los rendimientos de los bonos de deuda del gobierno de los Países Bajos arrojaron resultados terribles en comparación con los bonos de deuda del gobierno británico.

**RENTABILIDAD (INDEXADA) DE LAS ACCIONES DE LAS COMPAÑÍAS DE LAS INDIAS ORIENTALES**



**RENTABILIDAD DE LOS BONOS DE DEUDA PÚBLICA**



### PRECIOS DE LOS BONOS DE DEUDA PÚBLICA DE LOS PAÍSES BAJOS (ANUALIDADES A PLAZO)

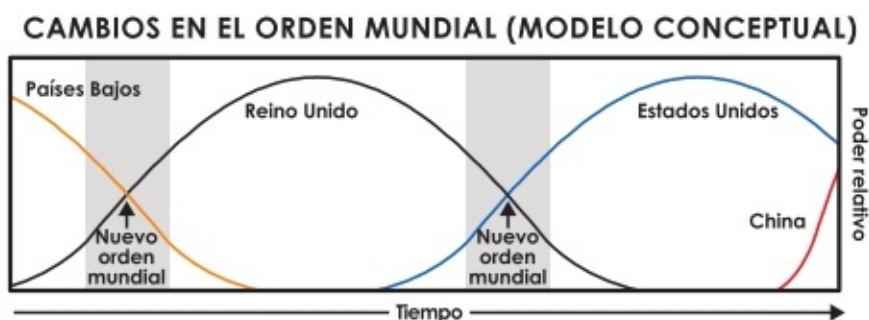


El declive del Imperio holandés condujo al siguiente Gran Ciclo de la historia mundial: el auge y el declive del Imperio británico, con la libra esterlina como nueva moneda mundial de reserva. Esa historia siguió básicamente las mismas dinámicas, sólo que en una época más tardía, con formas más evolucionadas en lo tecnológico y con distintos protagonistas que hablaban otro idioma. Lo vemos en el siguiente capítulo.

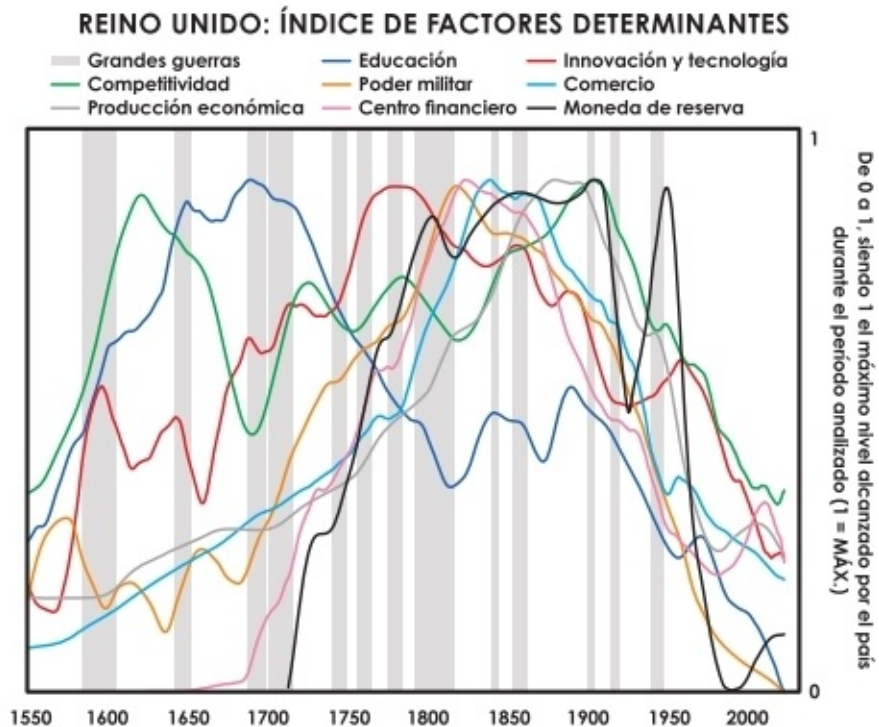
## AUGE Y DECLIVE DEL IMPERIO BRITÁNICO Y LA LIBRA

Los cambios en el orden mundial se producen cuando dos o más países (o distintas alianzas de países) que ostentan un poder comparable luchan entre sí, derivando en el predominio de la potencia que sale vencedora y que establece las nuevas reglas del juego; es decir, ese nuevo orden mundial al que nos referimos.

Cuando esto sucede, la potencia emergente necesita situarse en una posición de fuerza comparable al país que venía detentando una situación predominante, por lo que la historia del auge de cualquier gran país comienza antes de convertirse, en efecto, en una potencia de peso. Asimismo, la historia del declive de los imperios o las grandes potencias se extiende mucho más allá del mero momento histórico en el que pierde su estatus de nación líder. Así lo refleja el siguiente gráfico, en el que presento de forma conceptual los cambios en la cima del orden mundial en los últimos siglos, planteando, en línea con lo que ya hemos comentado anteriormente, el poderío de los Países Bajos, el Reino Unido, Estados Unidos y China.



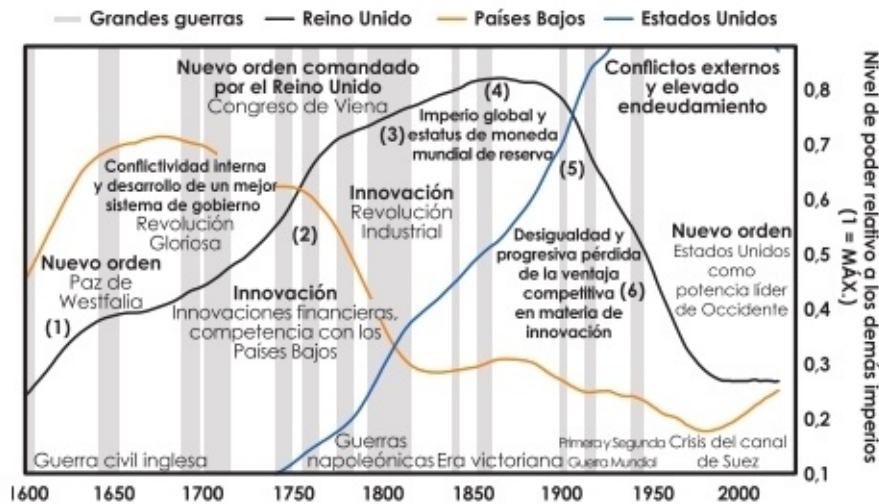
El auge del Imperio británico comenzó mucho antes de que las islas se convirtieran en el poder mundial preeminente, puesto que primero tuvo que construir un sistema potente en lo educativo, lo institucional y lo tecnológico que le permitió aumentar la competitividad e hizo posible su ascenso hasta el punto de llegar a desafiar y derrotar a la potencia predominante, los Países Bajos. Para un período que abarca desde 1600 hasta hoy y sobre la base de los ocho factores determinantes, el siguiente gráfico muestra mis estimaciones del poder del Imperio británico. Como puedes ver, a comienzos del siglo XVII, los niveles de competitividad, educación, innovación y tecnología crecen drásticamente y siguen aumentando de manera constante de 1600 a 1800, lo que empieza a arrojar frutos de 1700 a 1900, cuando la producción, la participación en el comercio mundial y la fortaleza del ejército del Reino Unido alcanzan su cima. Con posterioridad, el desarrollo de los mercados financieros y la consolidación de Londres como centro financiero afianzan esta posición de liderazgo, mientras que la libra esterlina superó al florín como moneda mundial de reserva.



**Si bien a finales del siglo XVIII el declive de los Países Bajos eliminó a su principal competidor comercial y financiero, el ascenso del Reino Unido no se consolidó plenamente hasta principios del siglo XIX porque seguía librando una pugna por el liderazgo internacional con la Francia de Napoleón.** El líder galo estaba ansioso por conquistar Europa y ser la potencia de referencia, lo que le llevó a librar numerosas guerras y campañas. Esto creó la rivalidad típica de las grandes potencias y propició las dinámicas habituales de la llamada balanza de poder, comentada en el capítulo 2. En el marco de una escalada que conducía a un *crescendo* bélico se produjeron, pues, todo tipo de alianzas. Más adelante en este capítulo repasaré brevemente la historia francesa de esta época, puesto que conocer lo ocurrido en estos años es vital para entender también el proceso de auge del Imperio británico, pero de momento lo que quiero recalcar es que **si el Reino Unido ganó fue porque libró una guerra económica y militar efectiva. Entonces, emergió un nuevo orden mundial diseñado por las potencias ganadoras. Por unos cien años, este nuevo arreglo trajo paz y prosperidad. Fue así como el Imperio británico terminó convirtiéndose en el imperio más grande de todos los tiempos.** En su punto de máximo apogeo, las islas británicas apenas sumaban el 2,5 por ciento de la población mundial, pero todo su imperio llegaba a producir más del 20 por ciento del PIB global. De hecho, estos territorios ocupaban más del 20 por ciento de la superficie global y albergaban a más del 25 por ciento de la población mundial. Pero estas cuestiones las abordaremos con mayor detalle en páginas posteriores. De momento, empezaremos alrededor de 1600, puesto que como se muestra en el gráfico anterior, la historia del auge del Reino Unido empieza por ahí.

El siguiente gráfico recoge algunos de los acontecimientos clave en el auge y el declive del poder británico. Con los números que se incluyen entre paréntesis indico los tiempos aproximados de cada una de las seis etapas del ciclo de orden interno.

## EL PODER DEL REINO UNIDO EN RELACIÓN CON OTRAS POTENCIAS EUROPEAS, DESDE 1600 HASTA HOY



### AUGE

Para explicar el auge del Reino Unido, necesitamos referirnos a su situación y al contexto europeo de finales del siglo XVII. El siglo anterior había estado marcado por conflictos masivos que cambiaron o anularon los órdenes anteriores. Como se explicó en el capítulo anterior, **Europa sufrió una gran devastación (y numerosos cambios) como resultado de la guerra de los Treinta Años, que representó un choque de ideologías, religiones y clases económicas y creó un nuevo orden europeo, negociado mediante la Paz de Westfalia. Aquel tratado estableció los países, tal como los conocemos hoy, y creó una Europa más claramente dividida por un sistema de fronteras, lo que tuvo consecuencias diferentes para los distintos países del Viejo Continente.** Reino Unido, por ejemplo, experimentó cada vez más disputas internas, hasta el estallido de una guerra civil que no fue más que una continuación brutalmente violenta de batallas que llevaban siglos lidiándose entre las distintas clases y estamentos sociales. De igual modo, la Revolución Gloriosa facilitó, con menos violencia, la llegada al trono del holandés Guillermo III. Todos estos conflictos tienen en común el hecho de que debilitaron a la monarquía y fortalecieron el poder del Parlamento. También contribuyeron a establecer nuevas formas de relaciones entre los reinos de Inglaterra, Escocia e Irlanda. **La guerra civil**

inglesa llevó al rey Carlos I a ser juzgado y ejecutado. La monarquía fue reemplazada por la Commonwealth de Inglaterra, gobernada por el general que dirigió la revuelta, Oliver Cromwell.

Estos conflictos establecieron el Estado de derecho, entendido como la superación del tradicional sistema de gobierno monárquico. Se trataba de generar un nuevo equilibrio entre el poder del rey y la autoridad del Parlamento, un avance que sentó las bases para el posterior auge del Reino Unido. No en vano, un Parlamento fuerte permite la selección meritocrática del liderazgo político, puesto que el primer ministro tiene que ganarse la confianza de la cámara, en vez de ser simplemente el favorito de la corte. Así lo acredita la lista de estadistas que lideraron el Reino Unido durante su posterior período de auge, como la saga de los William Pitt (padre e hijo), Robert Peel, William Gladstone y Benjamin Disraeli. De hecho, en vez de salir de la vieja nobleza terrateniente, todos ellos provenían de familias de comerciantes.

El revolucionario fortalecimiento del Parlamento estuvo fuertemente influenciado por el pensamiento de la nueva Ilustración, que influyó de manera decisiva en el debate sobre quién debe tener qué poderes o cómo deben trabajar y operar los gobiernos. Este sistema de ideas se extendió por toda Europa desde finales del siglo XVII, influenciado por el pensamiento del científico y autor inglés Francis Bacon (1561-1626). **En el centro de esta nueva filosofía estaba el ser humano y la idea de que la organización de la sociedad debía basarse en la razón. Esto habilitó el progreso de la ciencia y validó la idea de que el poder del gobierno emana del pueblo y no de Dios.**

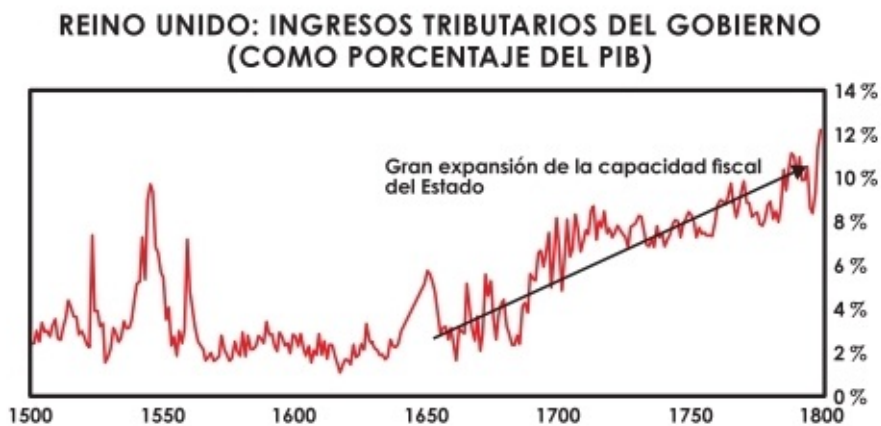
En estos años se alentó el debate y se promovió el escepticismo. Hubo mejoras en la educación básica (lo que provocó un aumento de las tasas de alfabetización), se difundieron nuevas ideas mediante la edición de todo tipo de materiales impresos (en aquel momento histórico fueron divulgados masivamente las primeras enciclopedias y diccionarios) y las élites transnacionales (que no sólo eran muy cultas, sino que estaban conectadas entre sí) crearon una nueva y más amplia «esfera pública» de pensamiento político y social. Los intelectuales clave de este tiempo produjeron ideas y conceptos que aún hoy son importantes para los sistemas del mundo occidental.

Las ideas de la Ilustración influyeron de forma distinta en los distintos países, porque invitaron a algunos monarcas a reaccionar de forma más autocrática por miedo a los cambios que podían alentar. Fue el caso de Catalina

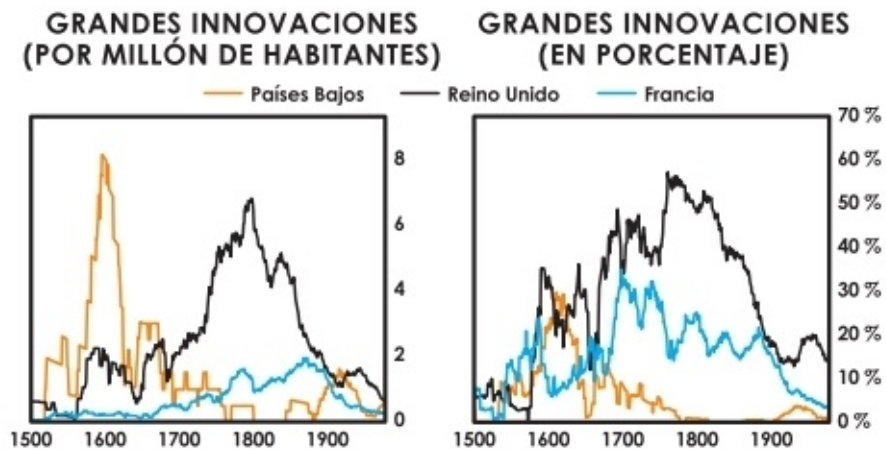
la Grande en Rusia. De igual modo, donde estos nuevos valores ganaron aceptación de forma cada vez más generalizada, surgieron formas de gobierno más representativas, como las diseñadas por los padres fundadores de Estados Unidos. **El Reino Unido cosechó en este tiempo los beneficios derivados de tener unas instituciones políticas sólidas y de haber asentado un sistema de Estado de derecho coherente con los principios de la Ilustración, que a su vez había contribuido a poner un mayor énfasis en la ciencia y, con ello, en el desarrollo de importantes descubrimientos.**

Si bien estas fortalezas no produjeron prosperidad de forma inmediata, el paso del tiempo hizo que el respeto por el Estado de derecho, sumado a un buen sistema de educación, terminara sentando las bases de las ventajas competitivas que lograron las islas en ámbitos como el comercio o en el campo de las innovaciones. Todo esto terminaría propiciando el desarrollo del poderoso Imperio británico.

Al mismo tiempo, **Inglaterra se fortaleció financieramente gracias a la creación de una nueva autoridad fiscal, poderosa y centralizada, que permitió recaudar ingresos tributarios con mucha más solvencia que sus potencias rivales. En el siglo XVIII, la carga fiscal existente en el Reino Unido ya era casi el doble que la existente en Francia. En paralelo, la creación en 1694 del Banco de Inglaterra ayudó a estandarizar y aumentar la liquidez del mercado de deuda pública, lo que expandió la capacidad de financiación del gobierno.** De acuerdo con estas reformas, las rentabilidades de las letras del Tesoro cayeron drásticamente, también en relación con los costes de financiación que soportaban los gobiernos de otros países a principios del siglo XVIII.



A principios del siglo XVIII había señales suficientes de que el imperio iba en ascenso. En los siguientes gráficos se puede ver que el Reino Unido era una potencia líder en materia de innovación, con una marcada ventaja en relación con las principales economías rivales del momento.



### La Revolución Industrial

**Reino Unido tenía una población cada vez mejor educada. Además, el nuevo sistema cultivaba de forma clara la innovación. No sólo eso, sino que había una mayor disponibilidad de capital, lo que ayudaba a apoyar el desarrollo de nuevas ideas de negocio; por ejemplo, con la adopción de maquinaria que hacía más eficientes los trabajos que hasta entonces requerían de mucha mano de obra. Todo esto propició un fuerte repunte de la competitividad, que a su vez condujo a una mayor prosperidad. Las dotaciones geológicas de recursos como el hierro y el carbón dieron un gran impulso al nuevo proceso de transformación económica conocido como Primera Revolución Industrial. Como apunté en el capítulo 8, este cambio hizo que Europa dejase de ser una sociedad principalmente rural y agraria, en la que la mayoría de la gente era pobre y el poder estaba en manos de élites de terratenientes, y se erigiese en una sociedad urbana e industrial, en la que la gente en su conjunto se hizo mucho más rica a pesar de que los beneficios del nuevo sistema fueron desproporcionadamente a las nuevas élites de productores. El poder estaba ahora en manos de los capitalistas y de los nuevos gobiernos y sus burocracias. Geopolíticamente, estas fuentes de poderío llevaron al Reino Unido a superar a los Países Bajos, convirtiéndose en torno a 1750 en la economía de referencia en Europa. Treinta años después, los británicos derrotaron militarmente a los holandeses y su papel como potencia de referencia quedó definitivamente asentado. Reino Unido era ya el imperio líder mundial.**

La revolución en materia de productividad comenzó con la modernización de la agricultura. Las invenciones aplicables al sector primario redujeron la necesidad de mano de obra, multiplicaron la eficacia de los cultivos e hicieron que los alimentos fueran más baratos y abundantes, propiciando un auge demográfico. Conforme la gente se trasladó en masa a las ciudades, la industria se benefició de una oferta de mano de obra en continuo aumento. La Revolución Industrial se vio impulsada por la creación de inventos completamente nuevos, como la máquina de vapor, pero también por la adaptación y mejora de conceptos existentes que ayudaron a hacer que la producción fuera más eficiente (por ejemplo, estandarizar los *inputs*, trasladar la producción de los talleres a las fábricas, etcétera). La nueva mano de obra que llegaba a la ciudad, las nuevas fuentes de energía que impulsaban la producción y la interconexión de nuevos mercados internacionales respaldaron un estallido de la innovación:

- En 1712 se inventa la máquina de vapor.
- En 1719 se establece la primera fábrica de sedas.
- En 1733 aparece la primera máquina de tejer moderna.
- En 1764 se desarrolla la hiladora Jenny, una máquina de tejer de múltiples husillos.
- En 1765 se introduce el condensador en las máquinas de vapor.
- En 1769 empiezan los trabajos con energía hidráulica en los telares y se desarrollan los motores de vapor.
- En 1785 se adopta el telar mecánico y se empieza a implementar el refinado de hierro.
- En 1801 aparece la locomotora de vapor sobre ruedas.
- En 1816 se patenta la locomotora de vapor pensada para circular por raíles.
- En 1825 arranca la construcción del ferrocarril, con una línea que conecta Mánchester y Liverpool.

A través de estos revolucionarios cambios en la agricultura y la industria, Europa se volvió cada vez más urbana e industrial, con productos fabricados por máquinas que propiciaban el avance de las nuevas fábricas. La población que se había trasladado a las ciudades requería nuevos tipos de bienes y servicios, lo que empujaba al gobierno a gastar más en aspectos como la vivienda, el saneamiento y la educación, además de las infraestructuras que permitieron el

florecimiento del nuevo sistema de capitalismo industrial (es decir, tribunales, entes reguladores, bancos centrales...). **El poder dependía ahora del gobierno (y sus burócratas) y de los capitalistas (que controlaban los medios de producción).**

**El nuevo sistema fue en especial exitoso en el Reino Unido, que fue pionero en la introducción de muchas de las invenciones más importantes de la época y, además, utilizó los nuevos métodos de producción para adelantarse a otras naciones y convertirse en la principal superpotencia del mundo.** Como se refleja en la producción per cápita, los niveles de vida del Reino Unido alcanzaron los observados en los Países Bajos en torno al año 1800, superando dicho umbral desde mediados del siglo XIX, conforme las islas británicas se acercaban al que sería el pico de su participación en la producción económica mundial (que llegó a ser cercano al 20 por ciento). Merced a este rápido crecimiento, el Reino Unido se convirtió en la potencia comercial de mayor poder e influencia en el mundo, adelantando a los Países Bajos a finales del siglo XVIII y manteniendo su posición de liderazgo global a lo largo del siglo XIX. En paralelo, durante buena parte del siglo XIX se observó una aceleración similar del crecimiento económico en todos los demás países, muchos de los cuales estaban entonces en las etapas 3 y 4 del ciclo referido al orden interno.



Conforme el Reino Unido se convirtió en una potencia económica mundial, se vio obligado a asumir más gasto militar, puesto que debía proteger sus intereses y hacer valer su influencia. **La fuerza militar del imperio, y en especial de su armada, fue un elemento vital a la hora de establecer un claro**

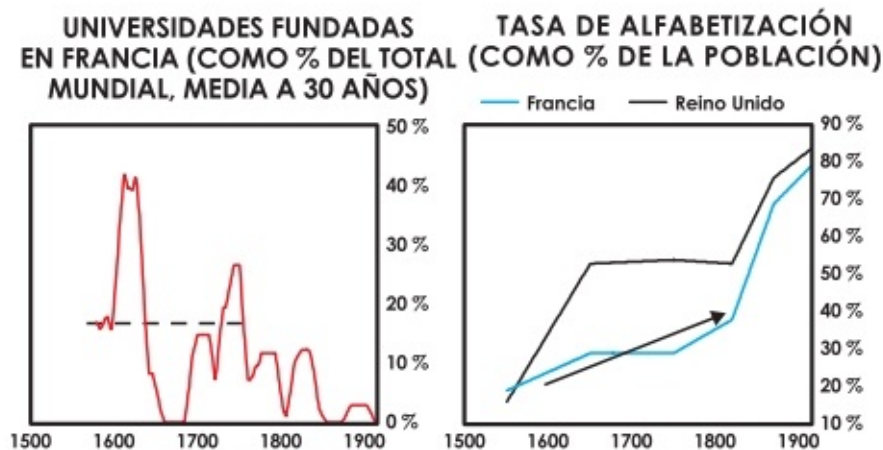
**dominio colonial y una indiscutible autoridad frente a otras potencias europeas, al tiempo que también ayudó a asegurar sus grandes rutas comerciales en todo el mundo. La rentabilidad del imperio financió con creces esos gastos militares crecientes, porque se trataba de gastos imprescindibles para apuntalar las actividades económicas de los británicos. Además, gracias a las innovaciones financieras que introdujo el Banco de Inglaterra y al colapso del florín, Londres se convirtió en el centro financiero de referencia y la libra esterlina se erigió en moneda mundial de reserva. Dicho con otras palabras, el Reino Unido siguió la trayectoria propia del imperio que en el marco del Gran Ciclo experimenta una trayectoria alcista.**

Los británicos relevaron también a los Países Bajos en lo referido a los tratos y rutas comerciales con China. Con la Revolución Industrial, Europa ya no exigía los productos y manufacturas de lujo que generaba el sofisticado gigante asiático, sino que se interesaba más por otras mercancías más básicas, como el té. China, por su parte, no se mostraba interesada por los nuevos bienes producidos en la Europa industrial e insistió en seguir pagando en metales preciosos. Esto condujo al gran conflicto chino-británico, que derivó en las guerras del Opio y dio pie al llamado Siglo de la Humillación chino. ¿Quién hubiera imaginado un reemplazo tan súbito en el orden mundial?

Si se analiza en retrospectiva, la historia del auge del Reino Unido resulta evidente. Es fácil mirar hacia atrás y describir con cierta claridad lo que sucedió. Cosa distinta es identificar correctamente lo que está por venir cuando los acontecimientos aún no se han precipitado. Me pregunto qué habría pensado yo en aquel momento. La idea de hacer este tipo de análisis es sencilla: pretendo construir indicadores y sistemas que me permitan anticiparme bien a los grandes cambios. Por eso es tan importante para mí tener datos y fijar reglas de decisión a partir de ellos. No sólo eso: procuro aplicar ese criterio a episodios pasados y, de esa forma, ver cuáles habrían sido mis resultados como inversor. En este sentido, si hubiese vivido a comienzos del siglo XVIII y me hubiese centrado en analizar mis indicadores de cabecera, habría visto que los Países Bajos todavía tenían un gran peso, y aunque podría haber encontrado razones para el optimismo en la trayectoria del Reino Unido, también habría pensado lo mismo de la Francia borbónica, que sin duda era una gran potencia que iba en alza. Por eso creo que es interesante preguntarse por qué el Reino Unido logró el predominio que no llegaron a detentar los galos.

## ¿Por qué no Francia?

A principios del siglo XVIII, Francia era un polo de educación y aprendizaje, un centro de pensamiento ilustrado con grandes pensadores famosos como Voltaire y Montesquieu, y el corazón de una industria editorial que iba en auge, de modo que mis indicadores habrían apuntado que su potencial era comparable al de los Países Bajos y el Reino Unido. De 1720 a 1780 se duplicó el número de libros de artes y ciencias publicados en París. A medida que aumentaba la cantidad de información disponible, también lo hacía la alfabetización de la población. De hecho, a lo largo del siglo XVIII, las tasas de alfabetización casi se duplicaron.



En esta época, Francia también exhibió una notable pujanza económica propia de la fase alcista de un ciclo de deuda a largo plazo. El *boom* de inversiones que experimentó al principio de forma satisfactoria devino después en una burbuja que acabó propiciando un colapso financiero. En aquel momento, el economista más reputado de Francia era John Law, un escocés de nacimiento que sugirió la creación de dinero nuevo como fórmula para estimular la economía. Así, en 1716 nació un banco nacional que tenía la capacidad de emitir papel moneda respaldado por tierras, oro, plata o letras (títulos de deuda). Esto inició el repunte del ciclo. Originalmente, el capital del nuevo Banque Générale fue aportado por los accionistas, que también formaban parte de la directiva del banco. Francia tenía un mercado de valores en funcionamiento desde 1673, cuando la ordenanza de comercio emitida por el entonces ministro de Finanzas, Jean-Baptiste Colbert, propició el desarrollo de este tipo de sistema.<sup>1</sup> Al mismo

tiempo, Law también constituyó la Compañía del Misisipi, una empresa que ostentaba en términos monopolísticos el derecho de comerciar con la provincia de la Luisiana francesa, que cubría la mitad de lo que hoy es Estados Unidos. La ley permitió que la deuda emitida por el gobierno francés fuera empleada para comprar acciones de dicha empresa, de la que se esperaban grandes cosas derivadas de la explotación de estos nuevos territorios. A medida que la Compañía del Misisipi fue creciendo, los tenedores de deuda pública aprovecharon la posibilidad de convertir su deuda en capital de dicha sociedad. Cada vez más gente quería invertir en el proyecto. Había incluso miedo de no hacerlo y quedarse al margen de las grandes ganancias que esperaban quienes ya habían dado el paso. Al final, la acción se disparó, derivando en un clásico escenario de burbuja. Cuando la situación estalló, tanto las acciones de la empresa como los títulos de deuda pública vinculados al proyecto perdieron su valor con rapidez. Los activos reales ya no respaldaban un volumen ingente de promesas que no llegaron a materializarse.

**Como es lógico, los franceses huyeron del papel moneda, cada vez más devaluado, y prefirieron cultivar nuevamente una moneda fuerte.** Las nuevas leyes prohibían cobrar tipos de interés superiores al 5 por ciento, de modo que sólo los prestatarios más solventes y las inversiones más sólidas fueron capaces de obtener capital. Sin embargo, esto hizo casi imposible que las nuevas empresas consiguieran financiación. Simple y llanamente, no había suficiente dinero real como para respaldar tales actividades.

Además, y en paralelo, Francia se vio involucrada en numerosas guerras que, como es lógico, resultaron muy caras y empeoraron las condiciones financieras del país:

- **Guerra de la Liga de Augsburgo (1688-1697):** Bajo el liderazgo de Luis XIV, Francia se expandió hacia la actual Alemania occidental, lo que desató una guerra contra Austria, España, Inglaterra y varios territorios germanos.
- **Guerra de Sucesión española (1701-1714):** Aliada con España, Francia luchó contra una alianza conformada por Austria, Inglaterra y los Países Bajos. Unos y otros se disputaban la herencia del trono del reino de España. La guerra terminó con la victoria del heredero francés, pero no sin antes

hacerse varias concesiones a las demás potencias (por ejemplo, la cesión de territorios españoles en Italia y Bélgica a Austria, o concesiones comerciales y coloniales de Francia a Inglaterra y los Países Bajos).

- **Guerra de Sucesión de Austria (1740-1748):** En alianza con España, Francia se sumó a Prusia y a otros principados alemanes para luchar contra Austria y el Reino Unido, apoyando de esta forma las ambiciones territoriales de los distintos príncipes alemanes contra Austria.
- **Guerra de los Siete Años (1756-1763):** Aliada ahora con Austria, Rusia y Suecia, Francia se enfrentó con Prusia y el Reino Unido por diversos territorios germanos y por las colonias francesas y británicas ubicadas en el extranjero, en particular las radicadas en América del Norte.
- **Revolución estadounidense (1775-1783):** Francia y España se aliaron con las fuerzas revolucionarias estadounidenses para alentar su levantamiento contra el gobierno británico.

Si bien algunas de estas guerras se tradujeron en conquistas territoriales o avances estratégicos, lo cierto es que sufragar los enfrentamientos costó mucho más de lo que Francia obtuvo a cambio, de modo que el saldo general fue muy gravoso para las finanzas públicas. Sin un sistema financiero moderno, Francia enfrentaba cada vez más dificultades para financiarse a través de emisiones de deuda pública, de modo que tuvo que imponer cada vez más impuestos. Esta onerosa carga tributaria resultó muy impopular. En el contexto de la Revolución americana tenemos un ejemplo de cómo la inferior posición financiera de Francia afectó a su posición geopolítica internacional, ya que los gastos asumidos por el país galo se financiaron con préstamos flotantes a tipos de interés que duplicaban los abonados por el gobierno británico. Esto hizo que a pesar de que el stock de deuda era similar (en ambos casos, la deuda nacional rondaba los 220 millones de libras esterlinas), los pagos del servicio de la deuda de Francia aumentarían en un monto equivalente a 14 millones de libras esterlinas, frente a una subida de 7 millones en el Reino Unido. Debido a que la nobleza, el clero e incluso ciertos territorios estaban acostumbrados a pagar impuestos más bajos, de repente se generaron grandes tensiones ligadas a la pretensión del gobierno de igualar sus obligaciones fiscales. Además, la desigualdad de ingresos se había exacerbado, y cada vez había más trabajadores

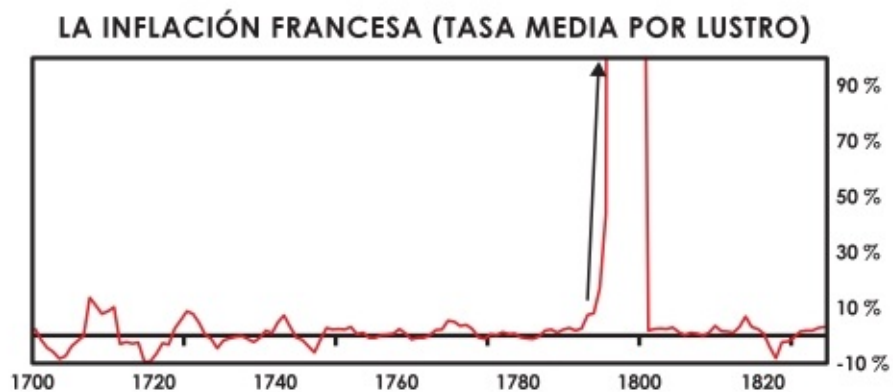
insatisfechos con su situación al no poder satisfacer sus necesidades básicas. Esto sólo provocó un deterioro del clima social y un repunte de los enfrentamientos de clase.

**Además de una desigualdad extrema en la distribución de los ingresos, la Francia de entonces lidiaba con problemas de corrupción, a los que se sumaban las conductas exuberantes de sus líderes.** La corte de Luis XVI era famosa por gastar cantidades ingentes en proyectos frívolos (por ejemplo, la Aldea de María Antonieta, una suerte de granja construida cerca de los jardines de Versalles con la idea de reproducir un pueblo rústico). Por otra parte, **participar en dos guerras importantes, como fueron la de los Siete Años y la Revolución estadounidense, contribuyó a generar enormes déficits.** Durante la Revolución estadounidense, por ejemplo, los déficits rondaron el 2-3 por ciento del PIB, lo que suponía alrededor de un tercio de los ingresos fiscales anuales. En paralelo, el proceso de independencia de Estados Unidos difundió aún más los ideales de libertad e igualdad que había cultivado la Ilustración. Y, por si no fuese suficiente, **las malas cosechas de 1788 y 1789 provocaron un aumento vertiginoso en los precios del pan, dando pie a varios episodios de hambrunas.** Se daban todos los ingredientes para que estallase la revolución.

**Debido al sistema de toma de decisiones políticas que tenía Francia, ineficiente y escasamente representativo, el gobierno no logró recaudar ingresos suficientes para impulsar los cambios necesarios.** No sólo eso, sino que las decisiones tomadas por los dirigentes del antiguo régimen terminaban viéndose socavadas por la reacción de los responsables de niveles inferiores. También hay que tener en cuenta que la nobleza y el clero se resistieron a la aprobación de medidas que minaban su situación sociopolítica o que las autoridades (parlamentos) locales se resistían a promulgar medidas de política fiscal que pudieran resultar impopulares. Lo más parecido que tenía Francia a un cuerpo legislativo eran los estados generales, en los que los representantes del clero, la nobleza y la plebe se reunían bajo convocatoria real para aprobar ciertas leyes. Su consentimiento era necesario para introducir nuevos impuestos nacionales, pero sus poderes y procesos no estaban claros y también había disputas sobre cómo se elegía a los representantes, cuántos votos eran necesarios para optar a una designación, etcétera. En 1789, el tercer estado —que representaba a los plebeyos, es decir, al 98 por ciento de la población— formó su

propia asamblea, invitando a unirse a ellos a miembros del primer y segundo estado. Para evitar que esta Asamblea Nacional llegase a reunirse, el rey clausuró la sala donde se celebraban los cónclaves.

Pronto surgieron protestas, disturbios e insurrecciones. **En 1791, una Convención Nacional recién elegida proclamó la república.** En enero de 1793, Luis XVI, a quien los revolucionarios llamaban «Ciudadano Luis», fue condenado a muerte. Como es habitual en las revoluciones, la violencia comenzó a desatarse poco después, con la purga de todos aquellos que no eran lo suficientemente radicales o que mostraban excesivo recelo ante los acontecimientos. Se estima que entre 20.000 y 30.000 personas fueron ejecutadas durante la fase conocida como el Terror. En 1795, Francia estaba quebrada y el *assignat*, la moneda que imprimía para financiar los gastos del gobierno, estaba experimentando un episodio de hiperinflación.



Como también es habitual, la revolución condujo a una contrarrevolución en la que los propios líderes del proceso terminaron siendo arrestados. Pronto se redactó y aprobó una nueva constitución. El nuevo sistema (el llamado Directorio) demostró ser ineficaz, y con rapidez se vio bloqueado por las necesidades y problemas financieros. Sin embargo, **el gobierno siguió imprimiendo dinero e incluso obligó a los ciudadanos ricos a prestar fondos al Estado.** En última instancia, la espiral inflacionista se detuvo con la introducción de una moneda fuerte, lo que fue posible tras las exitosas conquistas militares de Napoleón en Italia y la decisión de proceder al impago de dos tercios de la deuda acumulada por el gobierno. Medidas adicionales, como el

aumento de los impuestos, fortalecieron aún más la situación fiscal del gobierno. En 1796 se celebró una ceremonia pública en la que se destruyeron las prensas que se habían venido utilizando para imprimir dinero.



### La era de Napoleón

En Francia, la burbuja financiera, las grandes brechas de riqueza y los costosos gastos derivados de las guerras llevaron a la quiebra y después a la revolución, destruyendo el viejo orden y desarrollando uno nuevo. Al principio, distintos líderes revolucionarios lucharon entre sí, dando pie a diez años de caos y dolor que terminaron derivando en el ascenso de un líder fuerte y capaz de tomar el control ante semejante desastre. Como vemos, los acontecimientos siguieron una dirección casi arquetípica que se ha reproducido en innumerables ocasiones a lo largo de la historia. **Como una aparición, Napoleón entró en escena y se erigió en el héroe clásico que logró estar a la altura de las circunstancias.** Se había granjeado una excelente reputación como líder militar. De hecho, Francia logró avanzar su sistema republicano por distintos territorios europeos y la figura del militar se hizo cada vez más popular. En el año 1799, Napoleón lideró un golpe que le permitió instalarse como cónsul y, con el tiempo, como emperador, manteniendo poderes dictatoriales hasta 1814. **Armado con un poder político cada vez más fuerte y centralizado y apoyándose en la aprobación generalizada de la población, Napoleón estabilizó la economía y profesionalizó la gestión del gobierno;** Francia parecía, pues, un imperio que iba en ascenso y un rival de máximo nivel para las demás potencias europeas.

Cuando Austria y Rusia declararon la guerra a Francia, Napoleón obtuvo importantes victorias militares tempranas. De hecho, llegó a controlar España, Italia, Portugal y gran parte de Alemania. No repasaré aquí la historia de las guerras napoleónicas, pero sí es importante destacar que, en esencia, el error de Napoleón fue extralimitarse por sus ansias de expansión. La invasión de Rusia hizo que las campañas se volvieran contra él y, **al final, Francia fue derrotada. Tras la caída de Napoleón, Reino Unido y Rusia fueron los grandes vencedores.**

Cabe señalar que la fortaleza financiera de los británicos jugó un papel muy importante en todo esto. Debido a su posición de solidez, **los británicos pudieron prestar dinero a las demás fuerzas europeas que lucharon para contener los avances de Francia.** De modo que sus recursos financieros, sumados a su poder naval, ayudaron a que a pesar de las repetidas victorias que consiguió Napoleón, el Reino Unido fuese el que terminase prevaleciendo.

#### **Un nuevo orden mundial: el Congreso de Viena**

A estas alturas del libro, imagino que ya sabes cómo funcionan estas cosas. Después de una gran guerra, los vencedores se unen y forjan un nuevo orden mundial. Eso fue también lo que sucedió en la Europa de entonces. El diseño de la nueva gobernanza se fijó en el Congreso de Viena de 1814 y 1815. Tal como habían hecho los vencedores de la guerra de los Treinta Años con la firma de la Paz de Westfalia, **la cuádruple alianza formada por Austria, Prusia, Reino Unido y Rusia reconfiguró el orden mundial en beneficio propio, creando un nuevo sistema de pesos y contrapesos entre las potencias europeas que se mantuvo en pie durante más o menos un siglo.** Henry Kissinger describe con acierto la importancia geopolítica que tuvieron estos desarrollos:

Puede que no se cumplieren todas las esperanzas de aquella generación tan idealista, pero sin duda fue un proceso que brindó a Europa un bien muy preciado: a saber, un período de estabilidad que permitió que muchos ideales se hicieran realidad sin necesidad de grandes guerras o revoluciones [...]. El tiempo de estabilidad que arrancó entonces constituye la mejor prueba de que se construyó un orden «legítimo»; es decir, un nuevo sistema aceptado por todas las grandes potencias de la época. Desde entonces, en vez de dedicarse a trabajar para derrocarlo, unos y otros se afanaron por ajustar su situación dentro del marco acordado.

En el Congreso de Viena estuvieron representadas todas las grandes potencias, aunque las decisiones más importantes fueron negociadas por el grupo de países antes mencionado y por la propia Francia. Como Estados Unidos en la Conferencia de Paz de París que siguió a la Primera Guerra Mundial o en las negociaciones que siguieron a la Segunda Guerra Mundial, el Reino Unido no se centró en incorporar nuevos territorios, sino que **su objetivo principal fue abordar los desequilibrios de poder que habían dado lugar a guerras en Europa. Territorios como Alemania, Italia o los Países Bajos experimentaron una importante consolidación territorial que les ayudó a contrarrestar el peso de Estados más centralizados, caso de la propia Francia.** Además, los acuerdos de navegación que regularon el tráfico en los ríos internacionales apoyaron la expansión del comercio a lo largo y ancho del continente. Tácticamente, los acuerdos pretendían contener, pero no destruir, a Francia, que de hecho sólo sufrió una mínima pérdida de territorio.<sup>2</sup>

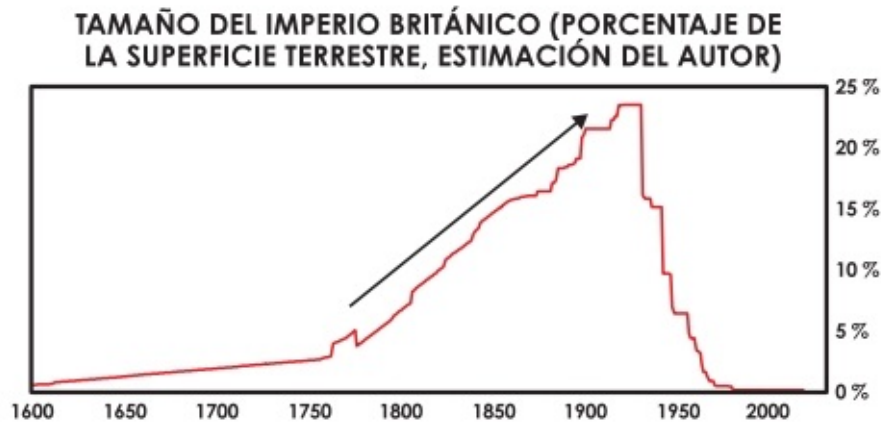
**Las potencias victoriosas eran todas monarquías, y muchas de las políticas que promulgaron tenían como objetivo restaurar el antiguo *statu quo* —por ejemplo, devolver a la dinastía borbónica al poder en Francia—.** Aun así, las nuevas ideas de la Ilustración siguieron teniendo influencia. **Los gobiernos fueron girando hacia sistemas más representativos y basados en el imperio de la ley, aunque tal evolución no fue lineal y segura y, por ejemplo, en la Rusia zarista se mantuvo, en gran medida, un sistema autocrático.** En Inglaterra, el proceso de liberalización fue consolidándose mediante reformas graduales, mientras que en el continente se dieron distintas revoluciones que fueron las que impulsaron los cambios, sobre todo las que arrancaron en 1848. **Con el paso del tiempo, los movimientos nacionalistas propiciaron la unificación de Alemania e Italia, así como la desestabilización de los imperios austríaco y otomano, ambos multiétnicos.**

#### El poder británico se acerca a su pico

Ninguna potencia se benefició más que el Imperio británico de la nueva estabilidad. **No sólo se aceleró el debilitamiento de sus principales rivales económicos y militares, sino que el nuevo equilibrio en la balanza de poder permitió que el Reino Unido se evitase costosos conflictos militares, centrándose ahora en el comercio y en sus colonias, dando pie a la política**

**del «espléndido aislamiento», merced a la cual se sentaron las bases de lo que se ha denominado el «siglo imperial».** Por supuesto, durante todos esos años hubo algunos períodos económicos adversos, como, por ejemplo, el pánico bancario de 1825. En Estados Unidos también se dieron episodios similares en 1837 y 1873. Igualmente, se libraron algunos conflictos armados, como la guerra de Crimea, en la que Rusia se enfrentó al Imperio otomano y una coalición de potencias de Europa occidental. Sin embargo, estos episodios no fueron lo suficientemente importantes como para alterar el panorama general, de modo que el período de dominio de los británicos fue en especial tranquilo y próspero. Como expliqué en páginas anteriores, cuando el Imperio británico vive su apogeo, alrededor de 1870, el Reino Unido suma el 20 por ciento del PIB mundial, el 40 por ciento de las exportaciones globales, el 20 por ciento de la superficie terrestre y el 25 por ciento de la población mundial. Y, por descontado, la libra esterlina se convirtió en la moneda mundial de reserva, exhibiendo un poderío indiscutible. Los gráficos que se muestran en las páginas siguientes reflejan la dominante posición que consiguieron las islas.

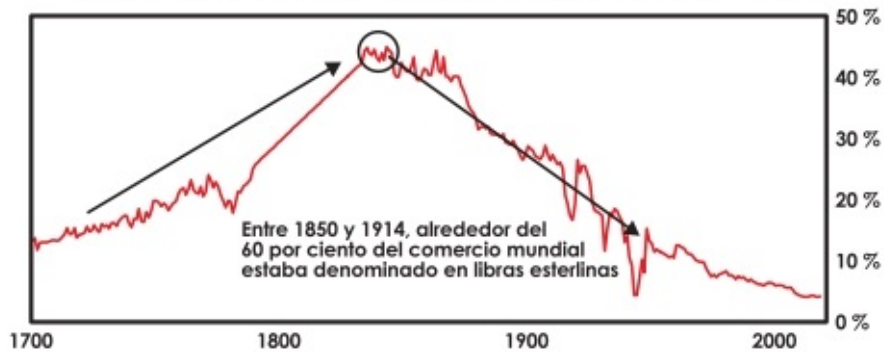
Geopolíticamente, a lo largo del siglo XIX, el Reino Unido continuó expandiéndose, tomando con el tiempo el control de Australia, Canadá, India y distintas regiones de África.<sup>3</sup> En algunos casos, incluso sin llegar a tomar el control de forma directa y explícita, el Reino Unido demostró ser cada vez más capaz de intervenir siempre que fuese necesario para defender sus intereses comerciales (por ejemplo, las guerras del Opio que libró contra China terminaron con un tratado que garantizaba la capacidad del Reino Unido de exportar opio a China, a pesar de las leyes locales chinas que, en principio, lo impedían). El mantenimiento de todas estas colonias le brindó al Reino Unido una fuente segura de productos básicos, de riqueza y de ingresos, permitiendo también el desarrollo de relaciones comerciales preferenciales.



## LA CIMA DEL PODERÍO BRITÁNICO

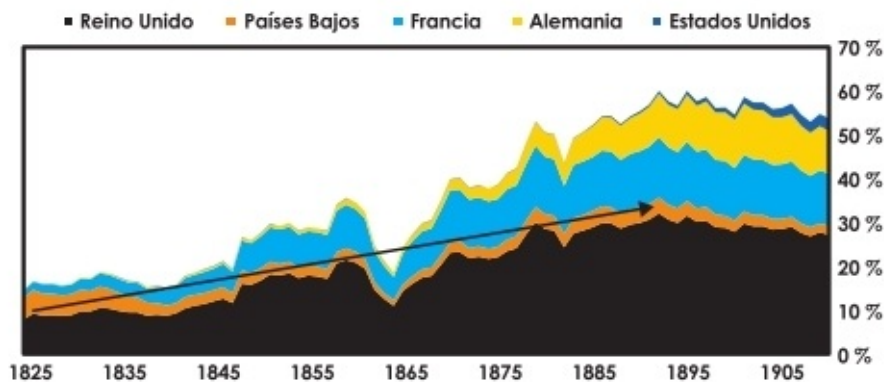
El estatus de la libra esterlina como moneda de reserva se benefició del predominio territorial que propició la expansión colonial, del poderío militar que exhibieron las islas británicas, del auge del comercio mundial y de unos flujos de inversión cada vez más internacionales. **Con la Revolución Industrial y con la consolidación del imperio se disparó la participación del Reino Unido en las exportaciones mundiales hasta tocar techo en torno a 1850, cuando llegó a amasar alrededor del 40 por ciento de las exportaciones mundiales.** En términos monetarios, el peso del comercio denominado en libras esterlinas sobre el conjunto de los intercambios globales fue incluso mayor, puesto que de 1850 a 1914 alrededor del 60 por ciento de las importaciones y exportaciones mundiales se denominaron en libras. Sin embargo, en esta fase también se plantaron las semillas de la típica fase de declive del Gran Ciclo.

### PESO DEL REINO UNIDO SOBRE EL COMERCIO MUNDIAL (COMO PORCENTAJE DEL TOTAL DE EXPORTACIONES)



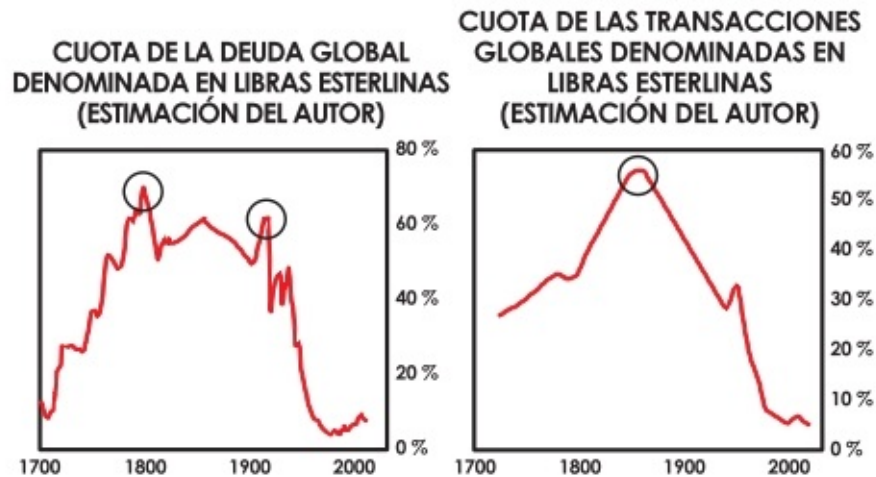
Incluso cuando la participación del Reino Unido en las exportaciones mundiales empezó a disminuir, el país registró un superávit en cuenta corriente de forma persistente durante todo este período. Después de 1870, la situación derivó en un déficit comercial persistente que fue financiado con las rentabilidades que arrojaban las inversiones extranjeras. En estos años también aumentan los flujos transfronterizos de inversión, a medida que otros países se vuelven cada vez más atractivos para invertir.

### INVERSIONES INTERNACIONALES (PORCENTAJE PIB MUNDIAL)



En 1818 la banca Rothschild hizo su primer gran préstamo a otro gobierno (Prusia). A medida que la libra fue ganando liquidez, este tipo de operaciones siguió creciendo.<sup>4</sup> La confianza en la libra se vio reforzada por la gestión

económica del país. Al mismo tiempo, para mitigar los efectos de cualquier crisis o pánico del sector bancario, el Banco de Inglaterra operaba cada vez más como un «prestamista de última instancia».<sup>5</sup>

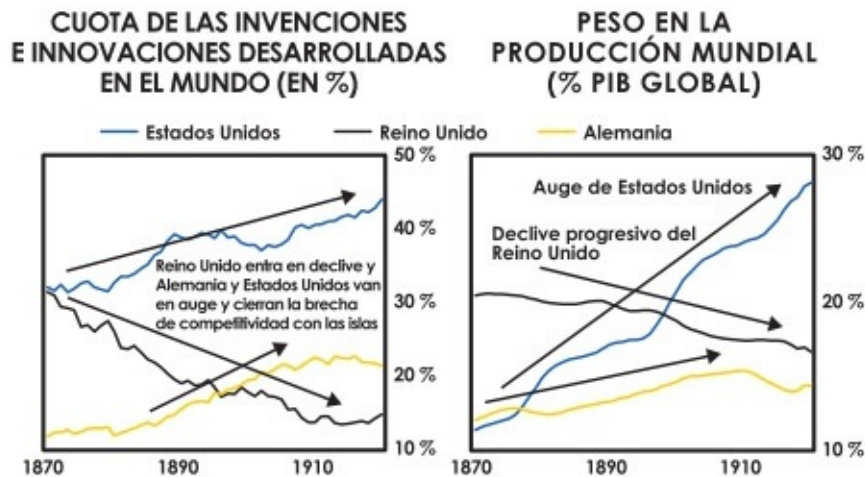


**A pesar de que el Imperio británico continuó expandiendo su poderío territorial y financiero durante las últimas décadas del siglo XIX, las semillas de su caída se habían sembrado por el camino y cada vez resultaban más evidentes, sobre todo por el impulso de factores clásicos como 1) la caída de la competitividad, 2) el aumento de la desigualdad y la conflictividad, y 3) la aparición de nuevas potencias rivales, en particular Alemania y Estados Unidos.**

#### Declive de la competitividad británica

**La Segunda Revolución Industrial fue el desarrollo más importante para el crecimiento económico a lo largo de la segunda mitad del siglo XIX.** Hablamos de un período sostenido de innovación en el que la ciencia y la ingeniería jugaron un papel muy relevante. Aparecieron nuevos materiales sintéticos y nuevas aleaciones. Irrumpieron nuevas fuentes de energía como el petróleo y la electricidad. Se desarrollaron el teléfono y la bombilla incandescente. El automóvil no tardó en ser una realidad. **El transporte, las comunicaciones y la infraestructura mejoraron, y el auge del capitalismo**

empresarial propició también el aumento de la productividad. **El resultado de todos estos desarrollos fue un aumento considerable en la producción media que generaba cada trabajador en aquellos países que fueron capaces de hacer un cambio económico de manera eficiente, sobre todo Alemania y Estados Unidos.** A pesar de que los inventos británicos fueron vitales para muchos de estos nuevos desarrollos, el Reino Unido no logró mantener su liderazgo. La incapacidad de las islas a la hora de reorganizar sus industrias se tradujo en una progresiva disminución de la producción per cápita, al contrario de lo que sucedió con las demás potencias industriales, que iban en auge. Ese cambio secular en materia de innovación y poder económico queda claramente reflejado en los gráficos siguientes.



6

### Aumento de la desigualdad

Los beneficios de la industrialización británica se distribuyeron de forma desigual, dando pie a niveles extremos de desigualdad. A fines del siglo XIX, el 1 por ciento más rico de la población poseía más del 70 por ciento de toda la riqueza, mucho más que en otros países comparables. De hecho, el 10 por ciento más rico del Reino Unido poseía el 93 por ciento de su riqueza, un dato sin duda asombroso.<sup>7</sup> Como se puede ver en el siguiente gráfico, en línea con lo que suele suceder en la fase tardía del Gran Ciclo, descrito en la parte I del libro, el pico

histórico en lo referido a la brecha de riqueza coincidió con el punto álgido de poder del Imperio británico, alrededor de 1900, lo que marcó el comienzo de una nueva etapa con mayor conflictividad en torno a estas cuestiones.



La aceleración del cambio social y el aumento de la desigualdad provocaron tensiones significativas. La respuesta política de Inglaterra, articulada desde mediados del siglo XIX, se centró principalmente en impulsar proyectos de ley que ampliaron los derechos de sufragio y redujeron algunas de las prácticas corruptas que habían hecho que las elecciones fueran poco democráticas. A comienzos del siglo XX, esas reformas políticas fueron acompañadas por reformas sociales, como la introducción de un sistema público de pensiones, de un seguro médico y de desempleo, de un programa de comidas gratuitas en las escuelas, etcétera. La sindicalización también estaba en aumento, lo que apuntalaba el poder de negociación de los trabajadores. En 1911, alrededor del 25 por ciento de los (hombres) trabajadores pertenecían a algún sindicato. Poco a poco, el Partido Laborista se fue convirtiendo en una fuerza cada vez más fuerte en la política de las islas. Este mayor poder del obrerismo derivó en huelgas cada vez más intensas (por ejemplo, la primera huelga nacional de los mineros del carbón, que tuvo lugar en 1912 y derivó en la instauración de un salario mínimo para los trabajadores de la industria).

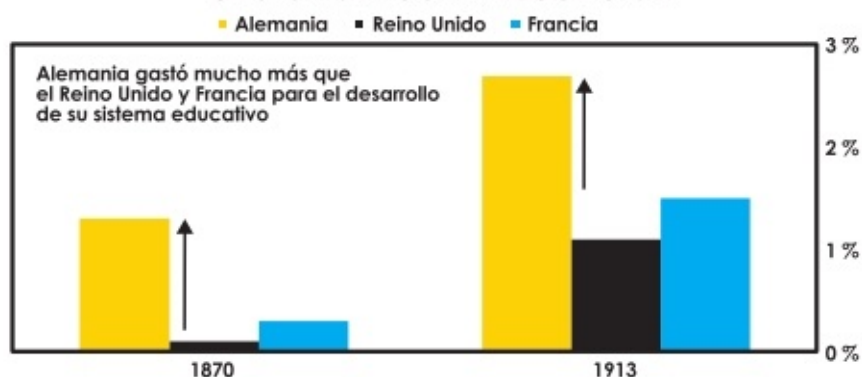
#### **El ascenso de las potencias rivales**

**Además de los problemas internos que enfrentaba el país, el Reino Unido lidió también con el ascenso de potencias rivales que amenazaban su poderío mundial**, de modo que para mantener su influencia tuvo que competir con los franceses en África, con los rusos en Oriente Medio y Asia central, con los estadounidenses en América, etcétera. **Sin embargo, su rivalidad más significativa fue con Alemania.** Estados Unidos, la otra gran potencia en ascenso, se mantuvo felizmente aislacionista, ignorando en gran medida los conflictos que se daban a un océano de distancia, en Europa.

**Cuando se diseñó el nuevo orden mundial en el Congreso de Viena, Alemania todavía estaba dividida en varios territorios más pequeños.** El Imperio austríaco, gobernado por los Habsburgo, mantenía su influencia, pero Prusia estaba creciendo con rapidez y contaba con uno de los ejércitos más fuertes de Europa. **Durante el siglo siguiente, Prusia fue unificando el territorio germano, hasta erigirse en una potencia de primer orden. El proceso fue exitoso en gran medida por el trabajo del brillante liderazgo de Otto von Bismarck, a lo que habría que sumar los clásicos ingredientes del éxito: una educación cada vez más sólida y una competitividad económica cada vez más pujante.**<sup>8</sup>

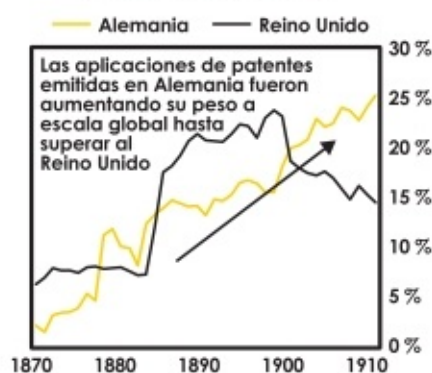
Una vez lograda la unificación, Alemania entra en un ciclo virtuoso propio de una potencia en ascenso. Como paso crucial para elevar su economía y competir con el Reino Unido, la nueva Alemania le dio una gran importancia a la educación, tomando como referencia los avances que se habían venido dando en sus distintos territorios. El resultado fue un modelo enfocado en enseñar habilidades prácticas y de aplicabilidad para la actividad comercial, amén de la enseñanza de conocimientos científicos de alto nivel, tanto en términos teóricos como de forma aplicada. A partir de la década de 1860, la educación primaria se convirtió en obligatoria (por ley y para toda la población). Alemania creó también tres nuevas universidades centradas en tareas de investigación.

## GASTO PÚBLICO EN EDUCACIÓN

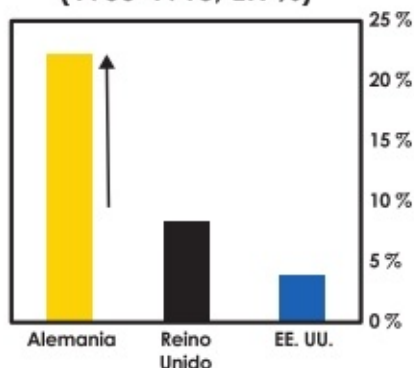


Con el fin de crear una cultura favorable a la innovación, el gobierno alemán facilitó el crédito a las empresas, así como el asesoramiento técnico. También concedió subvenciones a inventores y ayudó a empresarios inmigrantes. Además, financió las compras de maquinaria, creó un programa de reembolso o exención en el pago de aranceles asociados a las importaciones de equipos industriales y mantuvo un Estado de derecho sólido, que tenía como objetivo explícito el favorecimiento del desarrollo económico del país.

## CUOTA DE SOLICITUDES DE PATENTES EN EL MUNDO (EN PORCENTAJE)

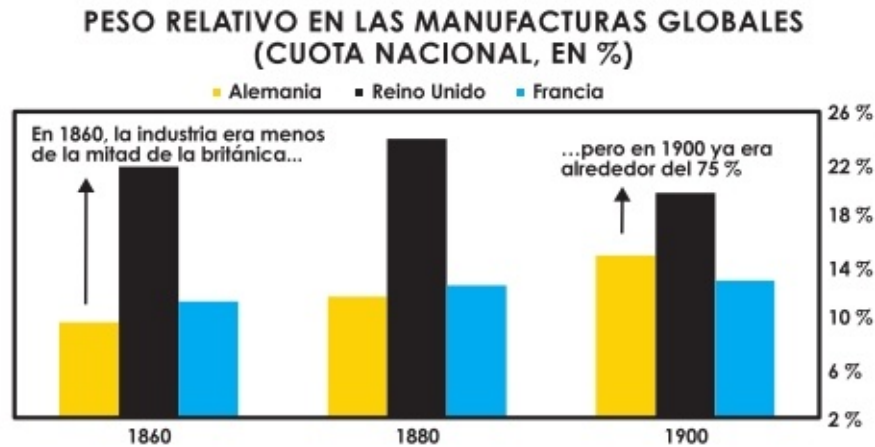


## PREMIOS NOBEL, POR NACIONALIDAD (1900-1913, EN %)

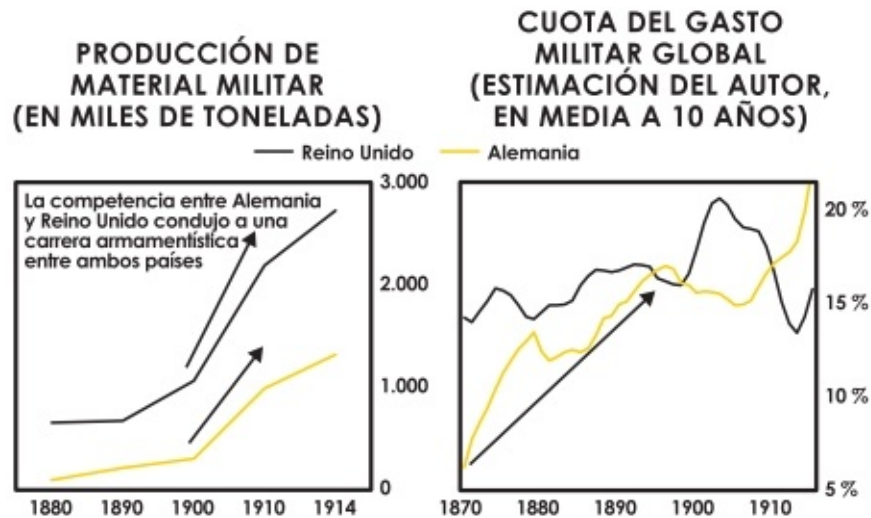


A raíz de este empeño, entre 1860 y 1900, la participación de Alemania en la producción manufacturera internacional aumentó del 5 al 13 por ciento, mientras que el peso de las demás potencias europeas se estancó o disminuyó.

**En torno al año 1900, el PIB de Alemania superaba ya al del Reino Unido, salvo si se incluían en el cálculo los territorios imperiales de las islas, que además seguían siendo la principal nación del mundo en lo referido a su peso en el comercio mundial.**



Si bien Bismarck fue un diplomático hábil que priorizó el desarrollo económico y articuló una inteligente labor de diplomacia con sus principales competidores internacionales, sus sucesores fueron mucho menos hábiles y mucho más agresivos. **Cuando en 1888 Guillermo II se convirtió en emperador, obligó a Bismarck a dimitir y adoptó una nueva estrategia política, centrada en convertir a Alemania en la potencia mundial por excelencia.** Esto llevó a Rusia y al Reino Unido a acercarse a los galos y alinearse con ellos, por ser Francia el acérrimo rival de Alemania desde la guerra francoprusiana de 1871. Esta estrategia pretendía contener los avances del país teutón. Ante esta circunstancia, **Guillermo II movió ficha y fortaleció la capacidad de las fuerzas armadas germanas, en particular de su armada, desatando una carrera armamentista con el Reino Unido.** Esto intensificó la rivalidad entre las grandes potencias.



Reino Unido mantuvo su liderazgo en el plano naval, pero la carrera armamentista tensó las finanzas de las grandes potencias y desestabilizó aún más el orden geopolítico. **La rivalidad entre Alemania y Reino Unido fue sólo una de las muchas disputas que estaban emergiendo en Europa. Francia también tenía cuentas pendientes con los teutones y éstos estaban cada vez más preocupados por la industrialización rusa. Además, los rusos competían con los austríacos para influir en los Balcanes. Aunque estos países estaban entrelazados a través del matrimonio de sus monarcas, y a pesar de que el comercio entre ellos era más intenso que nunca, el polvorín estalló en 1914 en una guerra total. La mayoría de la gente no creía que algo así pudiese suceder. El mundo era mucho más pequeño entonces, todos los países estaban mucho más interconectados, y eso generaba un notable optimismo sobre la capacidad de mantener la paz. Al final, esa cercanía hizo que el conflicto fuese verdaderamente mundial, porque, de una manera u otra, la mayoría de las demarcaciones estaban involucradas en la batalla.**

Dada la complejidad y escala de la Primera Guerra Mundial, sobre la que se ha escrito mucho y con gran detalle, me limitaré a resumir el panorama general. El conflicto fue terrible. **La guerra acabó con la vida de 8,5 millones de soldados y de 13 millones de civiles, dejando a Europa exhausta, debilitada y endeudada.** Rusia vivió la revolución en 1917. En 1918, la pandemia de la gripe española mató a un mínimo de 20 millones de personas en todo el mundo en apenas dos años, aunque la cifra de fallecidos pudo llegar a ser de hasta unos

50 millones de personas. Medido como porcentaje de la población europea, murieron más personas en este conflicto que en todas las guerras napoleónicas o en la larga guerra de los Treinta Años. Cuando la Primera Guerra Mundial llegó a su fin, nació el nuevo orden mundial.

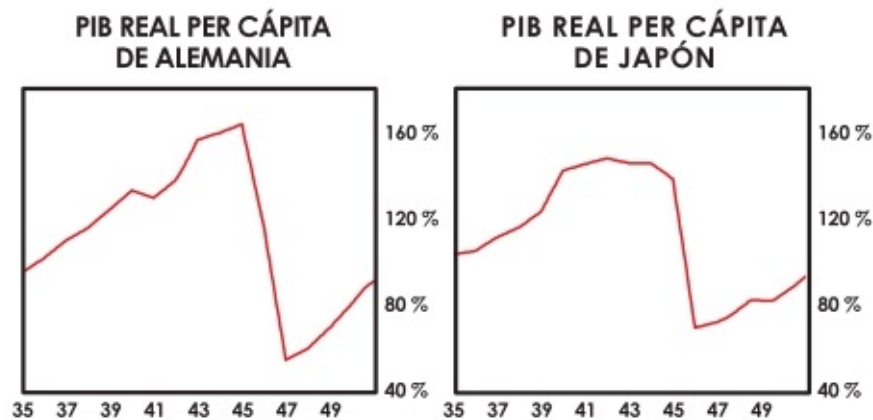
**En 1919 los países vencedores —Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido— se citaron en la Conferencia de Paz de París para trazar el nuevo orden mundial, plasmado en el Tratado de Versalles.** Estados Unidos, que ya era reconocido como una potencia líder, jugó un papel clave en las negociaciones. De hecho, el término *nuevo orden mundial* fue acuñado para describir la visión del presidente del país norteamericano, Woodrow Wilson, que proponía un sistema de gobernanza global articulado en torno a la Sociedad de Naciones, una organización multilateral cuyo fracaso fue evidente pocos años después de su constitución. Si el Congreso de Viena en 1815 había creado un orden relativamente sostenible, los términos de la Conferencia de Paz de París hicieron todo lo contrario, hasta el punto de que los desequilibrios de la posguerra hicieron inevitable una nueva batalla. En aquel momento esto no era evidente, pero sí es una lección que podemos sacar repasando la historia. Los territorios de las potencias perdedoras (Alemania, Austria-Hungría, Bulgaria y el Imperio otomano) fueron troceados. Además, se impuso a los países derrotados el pago de las reparaciones y daños sufridos por los vencedores. **La carga de la deuda contribuyó a propiciar una depresión inflacionaria en Alemania entre 1920 y 1923. En cambio, para otros países, la década de los locos años veinte estuvo marcada por la paz y la prosperidad. Como es típico, las deudas y las brechas de riqueza acumuladas estallaron finalmente en 1929, desencadenando la Gran Depresión. Estos dos grandes ciclos de auge y caída fueron en especial breves, pero siguieron presentando las etapas clásicas. No entraré a estudiar en detalle el *boom* de la década de 1920, al que ya hemos hecho distintas referencias, sino que me centraré a continuación en el análisis de la Gran Depresión.**

**Junto con las grandes brechas existentes en el reparto de la riqueza, la Gran Depresión propició el ascenso político del populismo y alentó una mayor polarización en buena parte de las potencias de referencia. En algunos países, como Estados Unidos o Reino Unido, estas dinámicas dieron pie a grandes programas de redistribución de la riqueza y a importantes cambios en el poder político sin que esto derivase en el abandono del capitalismo o la democracia. En cambio, en otros países, en particular en los**

que tenían economías más débiles (caso de Alemania, España, Italia o Japón), se produjo el ascenso al poder de dictadores populistas que tomaron el control con la promesa de recuperar el esplendor perdido.

Por lo general, antes de que se desaten guerras abiertas, suele darse primero una década de pugnas y escaramuzas en clave económica, tecnológica, geopolítica o de capital. El tiempo transcurrido entre la depresión y la Segunda Guerra Mundial fue relativamente breve, pero también cumplió con esta regla. A medida que Alemania y Japón desarrollaron políticas más expansionistas, las tensiones con Estados Unidos, Francia y el Reino Unido resultaron más evidentes, afectando cuestiones como el acceso a recursos naturales o el control o influencia sobre ciertos territorios. Al final, esas tensiones terminaron degenerando en una nueva guerra.

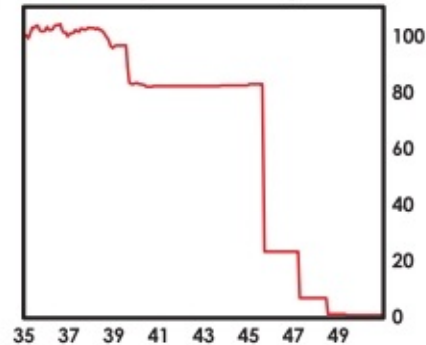
La Segunda Guerra Mundial, que estalló apenas dos décadas después de la Primera Guerra Mundial, resultó ser aún más costosa en términos de vidas y de pérdidas económicas. Alemania y Japón fueron las potencias perdedoras, mientras que Estados Unidos, el Reino Unido y la Unión Soviética se impusieron, pese a lo cual, en comparación con la mejora relativa que experimentó el país norteamericano, las economías británica y rusa experimentaron importantes retrocesos. Como puede verse en los siguientes gráficos, tras la guerra el PIB per cápita de Alemania y Japón se redujo al menos un 50 por ciento y sus monedas colapsaron. Como es habitual, los países que resultaron vencedores en la guerra se unieron y definieron un nuevo orden mundial a partir de 1945.



**TIPO DE CAMBIO  
(EN EFECTIVO, AL CONTADO)  
DEL MARCO ALEMÁN Y EL DÓLAR  
(100 = 1935)**



**TIPO DE CAMBIO  
(EN EFECTIVO, AL CONTADO)  
DEL YEN JAPONÉS Y EL DÓLAR  
(100 = 1935)**



9

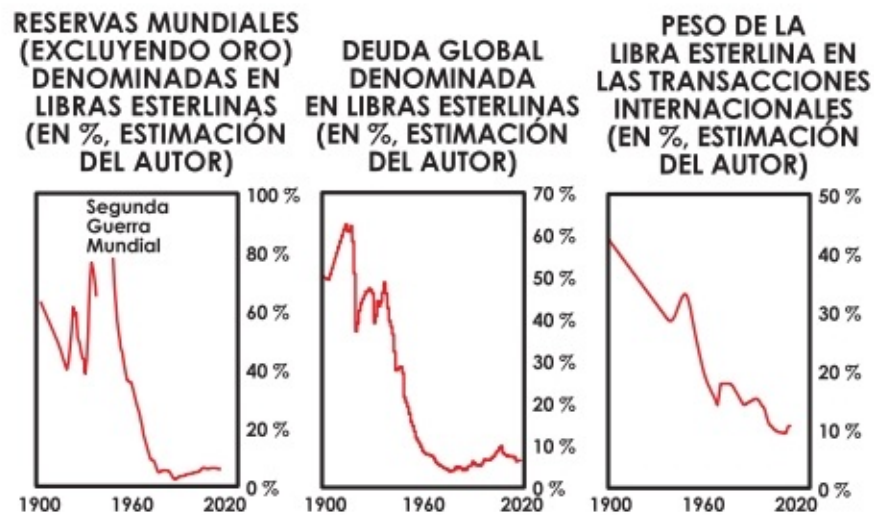
## EL DECLIVE

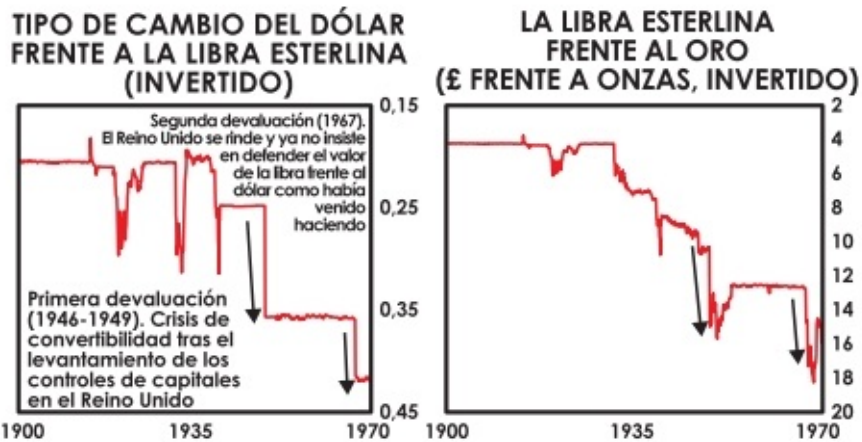
La victoria de los aliados en 1945 produjo un tremendo cambio en las dinámicas de riqueza y poder. Estados Unidos emergió como el nuevo imperio predominante en el mundo, tal como habían hecho los británicos tras las guerras napoleónicas. Esta vez, el Reino Unido salió del conflicto armado con grandes compromisos de deuda, un imperio enorme que ya resultaba demasiado caro de mantener en relación con su rentabilidad económica, numerosos rivales que eran cada vez más competitivos y una población en la cual se apreciaban cada vez más brechas políticas derivadas de la desigualdad económica.

Fueron necesarios otros veinte años para que la libra esterlina perdiera por completo su condición de moneda mundial de reserva. Hoy en día, el idioma inglés está tan profundamente arraigado en el ámbito de las comunicaciones económicas o diplomáticas que sería difícil reemplazarlo. Pues bien, esto mismo ocurre con las monedas de reserva. Los bancos centrales de otros países llevaban casi un siglo empleando la libra esterlina, de modo que a pesar del declive del Reino Unido, el poderío de la moneda tardó en remitir. En 1960, un tercio de todo el comercio internacional todavía estaba denominado en libras esterlinas. **Pero desde el final de la guerra la libra estaba perdiendo**

**estatus**, porque los inversores inteligentes reconocieron el gran contraste entre las condiciones financieras de un Reino Unido que iba a menos y unos Estados Unidos que iban a más. La carga de endeudamiento que soportaban las islas era cada vez mayor, y las reservas netas se reducían, de modo que seguir manejando la libra era cada vez menos recomendable.

**La caída de la libra esterlina fue un proceso prolongado que implicó varias devaluaciones de notable importancia.** Después de que fracasaran los intentos de convertir la libra en una moneda convertible (1946-1947), la divisa se devaluó un 30 por ciento frente al dólar (en 1949). Aunque esto funcionó bien a corto plazo, en las dos décadas siguientes la competitividad de las islas siguió menguando, generando nuevas tensiones en la balanza de pagos que culminaron en la devaluación de 1967. En torno a esta época, el nuevo marco alemán ocupó el lugar de la libra esterlina y se erigió en la segunda moneda mundial de reserva más aceptada. Los siguientes gráficos muestran cómo se desarrollaron los acontecimientos.





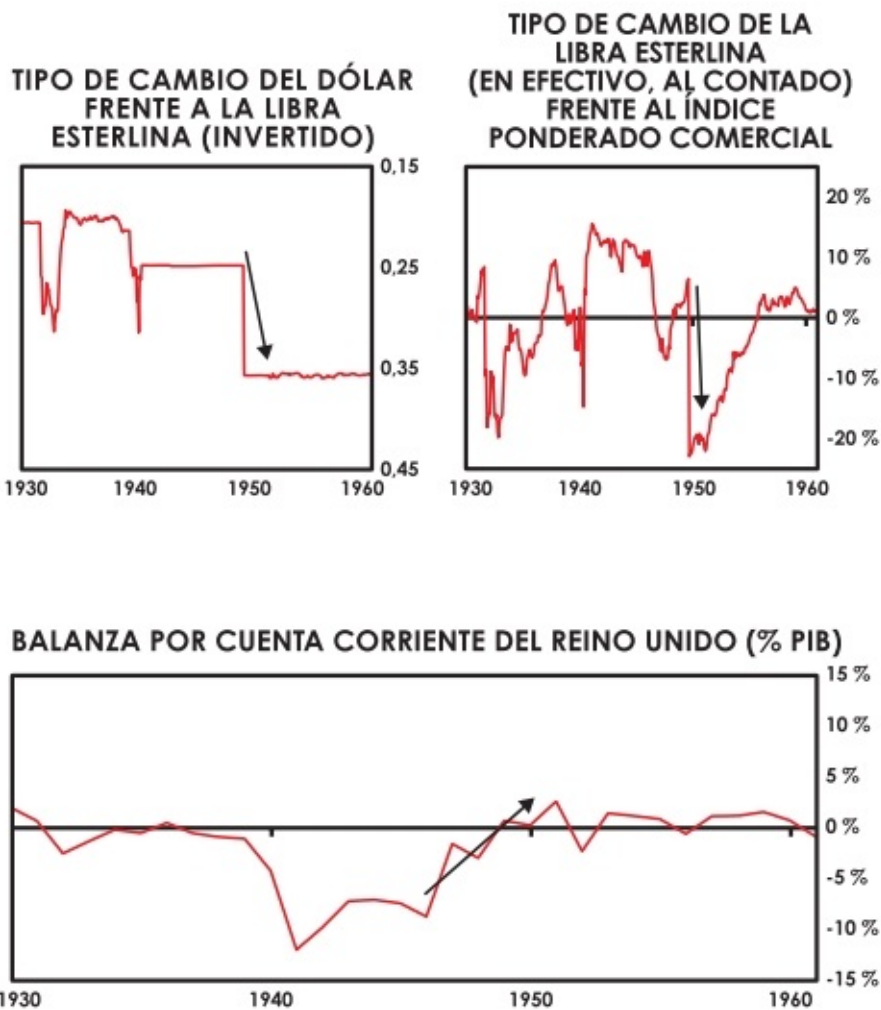
La suspensión de la convertibilidad (1947) y la devaluación de la libra (1949)

La década de 1940 fue una época de dificultades para la moneda británica. La Segunda Guerra Mundial requirió que el Reino Unido pidiera prestadas a sus aliados y a sus colonias grandes cantidades de dinero. Además, las obligaciones contraídas estaban denominadas en libras esterlinas. Cuando terminó la guerra, el Reino Unido no podía cumplir sus obligaciones de deuda sin aumentar impuestos o recortar gasto, de modo que Londres prohibió que los activos de deuda (es decir, sus bonos) fueran vendidos de manera proactiva por sus antiguas colonias. Estados Unidos deseaba que el Reino Unido restableciera la convertibilidad lo antes posible, ya que las restricciones vigentes estaban reduciendo la liquidez y afectando a la economía global, lo que mermaba los ingresos por exportaciones del país norteamericano. El Banco de Inglaterra también deseaba eliminar los controles de capital y así restaurar el papel de la libra como moneda global, lo que contribuiría a recuperar los ingresos del sector financiero de Londres y alentaría a los inversores internacionales a seguir ahorrando en libras esterlinas. **En 1946 se llegó a un acuerdo mediante el cual Estados Unidos otorgaría al Reino Unido un préstamo de 3.750 millones de dólares (cifra que en aquella época equivalía, aproximadamente, al 10 por ciento del PIB de las islas)** para amortiguar el posible desplome de la libra. Como era de esperar, la libra quedó sujeta a una considerable presión cuando en julio de 1947 se recuperó parcialmente la convertibilidad. Reino Unido y los países que manejaban la divisa británica recurrieron a medidas de austeridad para mantener la paridad de la libra frente al dólar. Se adoptaron restricciones a

la importación de artículos de lujo, se redujeron drásticamente los gastos en materia de defensa, se redujeron las reservas de dólares y oro, y se cerraron acuerdos entre estas economías que comprometían a sus gobiernos a no ampliar sus reservas de dólares. El primer ministro Clement Attlee pronunció un dramático discurso en el que pidió recuperar el espíritu de sacrificio propio de los tiempos de la guerra:

Estamos inmersos en otra batalla por el Reino Unido. Esta batalla no la pueden ganar unos pocos. Exige un esfuerzo conjunto de toda la nación. Confío en que este esfuerzo conjunto se hará realidad y que volveremos a salir vencedores.

Inmediatamente después de este discurso, la huida de la libra se intensificó. **A fines de agosto, se suspendió la convertibilidad, despertando la ira de los inversores estadounidenses y de otros mercados que durante el período previo a la convertibilidad habían comprado activos en libras esterlinas.** El gobernador del Banco de Bélgica amenazó con dejar de realizar transacciones en libras esterlinas, propiciando una crisis que requirió de intervención diplomática. **La devaluación se terminó produciendo dos años después, cuando los responsables de la formulación de políticas públicas en el Reino Unido y en Estados Unidos se dieron cuenta de que la libra ya no podía mantener el tipo oficial.** Esto ayudó a impulsar nuevamente la competitividad, a mejorar la balanza por cuenta corriente y, a mediados y finales de la década de 1950, se volvió a instaurar la plena convertibilidad. Los siguientes gráficos muestran la evolución de la situación monetaria.



A pesar de que los fundamentales monetarios seguían siendo deficientes, la devaluación no provocó el desplome de la libra esterlina, puesto que gran parte de los activos británicos estaban en manos del gobierno estadounidense, que se mostraba dispuesto a asumir el precio de restaurar la convertibilidad. Otras economías vinculadas a la moneda del Reino Unido, como Australia e India, estaban por la labor. **La experiencia inmediata de la posguerra dejó claro que en el mundo la libra ya no disfrutaría del papel que tenía antes de la Segunda Guerra Mundial.**

**Los fallidos esfuerzos internacionales para apoyar la libra (años cincuenta y sesenta) y la devaluación de 1967**

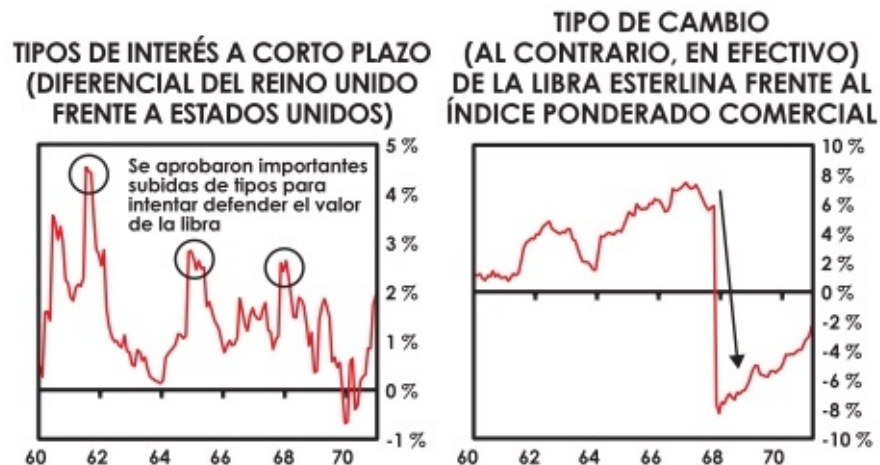
Aunque a corto plazo la devaluación de 1949 ayudó, la libra enfrentó tensiones recurrentes. Estos episodios eran enormemente preocupantes en clave de política internacional, puesto que había un gran temor a que un colapso en el valor de la libra esterlina o un paso muy rápido al dólar pudieran resultar muy perjudiciales para el nuevo sistema monetario de Bretton Woods, sobre todo teniendo en cuenta el trasfondo de una época marcada por la Guerra Fría y por las preocupaciones que generaba el comunismo. **Como resultado, se realizaron numerosos esfuerzos para apuntalar la libra y preservar su papel como fuente de liquidez internacional.** Además, el Reino Unido insistió en que todo el comercio realizado en su Mercado Común quedase denominado en libras, vinculando todas las monedas de tal área económica a la libra esterlina. Durante la década de 1950 y a principios de la de 1960, el Reino Unido se erigió en algo así como una potencia económica regional, de modo que la libra esterlina jugó el papel de una moneda de reserva de peso regional. Sin embargo, estas medidas no solucionaron el problema de fondo, porque el Reino Unido estaba demasiado endeudado y ya no era una economía tan competitiva. Londres ya no podía pagar sus deudas y comprar todo lo que necesitaba para importar. La libra esterlina tuvo que enfrentar una nueva devaluación en 1967. **Desde entonces, incluso los países más vinculados a la libra esterlina decidieron que a menos que el Reino Unido garantizara su valor subyacente en dólares, ya no mantendrían sus reservas de efectivo denominadas en la moneda británica.**

**BALANZA POR CUENTA CORRIENTE DEL REINO UNIDO (PORCENTAJE PIB)**

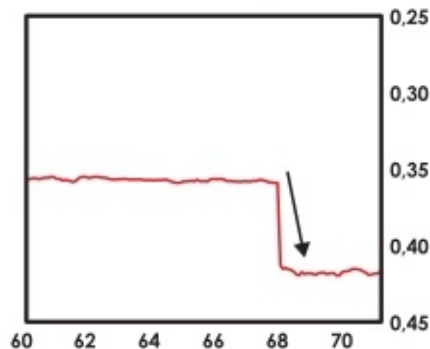


**RESERVAS DE ORO DEL REINO UNIDO (EN MILLONES DE ONZAS)**



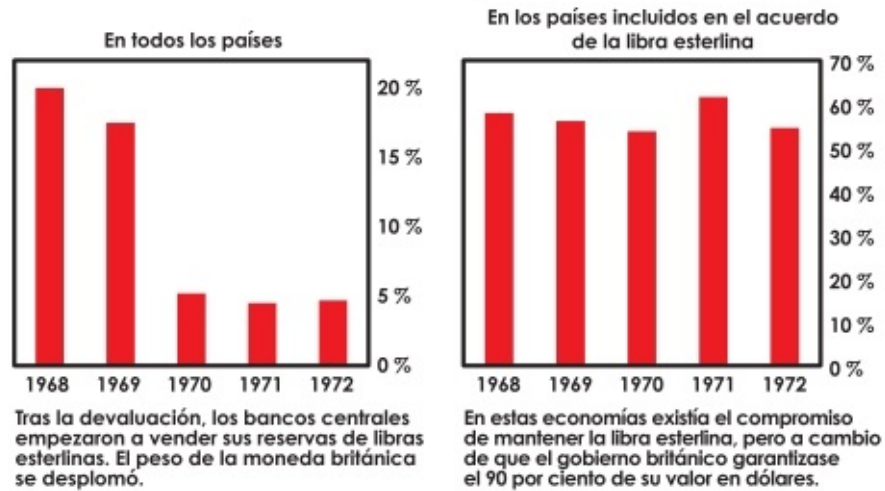


**DÓLAR ESTADOUNIDENSE FRENTE A LIBRA ESTERLINA (INVERTIDO)**



Después de la devaluación, quedó poca fe en la libra. En lugar de limitarse solamente a acumular menos libras como parte de sus reservas, los bancos centrales comenzaron a vender sus reservas de libras y optaron por comprar dólares, marcos alemanes y yenes. La participación de la libra esterlina en las reservas de los bancos centrales se redujo drásticamente en apenas dos años. **De hecho, desde 1968, los países que siguieron manteniendo parte de sus reservas en libras tenían dólares, porque el Acuerdo de la Libra Esterlina firmado ese año significaba que el gobierno del Reino Unido respaldaría el 90 por ciento del valor en dólares de las libras retenidas como divisa de reserva.**

## PESO DE LA LIBRA ESTERLINA EN LAS RESERVAS DE LOS BANCOS CENTRALES (PORCENTAJE DEL TOTAL)



### Europa tras la Segunda Guerra Mundial

Como hemos visto una y otra vez, los elevadísimos costes que se derivan de una guerra empujan a los países a crear nuevos órdenes mundiales en un intento por garantizar que tales conflictos no vuelvan a ocurrir. Por supuesto, esos nuevos órdenes mundiales giran en torno a los intereses del país vencedor, que a menudo es una potencia emergente. Tras la Segunda Guerra Mundial, ese papel le correspondía, claramente, a Estados Unidos.

**Los rasgos geopolíticos más importantes del orden de posguerra fueron los siguientes:**

- **Estados Unidos se erigió en la potencia dominante, lo que la convirtió *de facto* en una suerte de policía global.** Naturalmente, casi de inmediato surgieron tensiones entre Estados Unidos y la segunda potencia de referencia, la Unión Soviética. Estados Unidos y sus aliados formaron una alianza militar, la OTAN, y los estados soviéticos se agruparon en el Pacto de Varsovia. Ambos bloques se enfrentaron a lo largo de la Guerra Fría.
- **La Organización de Naciones Unidas fue establecida para resolver disputas globales.** Su sede se ubicó, como era habitual, en el corazón del nuevo imperio de referencia (en este caso, en Nueva York). Su principal

órgano de poder, el Consejo de Seguridad, quedó dominado por los países vencedores de la guerra, algo que también ha sido recurrente a lo largo de la historia.

**Los aspectos financieros más relevantes del nuevo orden mundial consistieron en:**

- **El nacimiento del sistema monetario de Bretton Woods, que apuntaló el dólar como moneda de reserva.**
- **La creación del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial como organismos encargados de respaldar el nuevo sistema financiero internacional.**
- **La consolidación de Nueva York como el nuevo centro financiero mundial.**

**Desde la perspectiva europea, el aspecto clave del nuevo orden mundial fue el cambio de un sistema de balanza de poder en el que las principales potencias europeas ocupaban un papel protagónico a un nuevo mundo en el que esas viejas potencias se mostraban exhaustas y eclipsadas por el auge de nuevas superpotencias que empequeñecían el poderío del Viejo Continente (en especial a medida que las colonias europeas fueron logrando su independencia). Dadas estas dinámicas, y aprendiendo la dura lección que dejaron las Guerras Mundiales, promover la unidad europea pasó a ser un valor de referencia. Con ese ímpetu se construyó el nuevo orden europeo, que gradualmente dio pie al nacimiento de la Unión Europea.**

La historia de Robert Schuman, un fundador clave de la Unión Europea, ayuda a explicar por qué Europa siguió este camino. El padre de Schuman era un ciudadano francés que se convirtió en ciudadano alemán cuando los teutones se anexionaron en 1871 su región natal de Alsacia-Lorena. Schuman nació, pues, como ciudadano alemán, pero se convirtió en ciudadano francés cuando Alsacia-Lorena regresó a Francia después de la Primera Guerra Mundial. Como político, en la Segunda Guerra Mundial se unió al gobierno de Vichy, luego lo abandonó para militar en la Resistencia francesa. Al final de la guerra estaba en paradero desconocido, puesto que los nazis ofrecieron una recompensa de hasta 100.000

marcos por su cabeza. Un socio clave en el proyecto de unidad europea de Schuman fue Konrad Adenauer, primer canciller de Alemania occidental en la posguerra. Alcalde centrista, se vio expulsado de la vida política por el régimen nazi y terminó en un campo de concentración al que fue enviado en 1944. Tras su elección como canciller en 1949, militando ahora en el partido demócrata-cristiano, sus políticas se centraron en reconstruir la economía alemana, promover la reconciliación con los demás países europeos y plantar cara al comunismo. El proyecto de Schuman y Adenauer, desarrollado junto con el resto de los padres fundadores de la Unión Europea, era claro: se trataba de que una tercera guerra «no sólo fuese impensable, sino materialmente imposible».

El primer paso para lograrlo fue crear la Comunidad Europea del Carbón y del Acero. Aunque este pacto puede parecer limitado, era el primer paso hacia el objetivo explícito de crear una federación europea. En la Declaración Schuman, de mayo de 1950, proclamó lo siguiente:

La puesta en común de las producciones de carbón y de acero garantizará de inmediato la creación de bases comunes de desarrollo económico, primera etapa de la federación europea, y cambiará el destino de esas regiones, que durante tanto tiempo se han dedicado a la fabricación de armas, de las que ellas mismas han sido las primeras víctimas.

El proyecto de integración creó órganos supranacionales —incluyendo la Alta Autoridad que regulaba el funcionamiento de la Comunidad, la Asamblea de Deliberación o un Tribunal Europeo de Justicia— para obligar a los países a asumir las decisiones y regulaciones pactadas por los países miembros. Poco a poco, las instituciones fueron adquiriendo la capacidad de recaudar impuestos, otorgar préstamos y desarrollar programas de bienestar socioeconómico. Inicialmente se adhirieron seis países, pero conforme fue pasando el tiempo, se unieron más. El Tratado de Roma de 1957 constituyó la unión aduanera, el Acuerdo Schengen de 1985 abrió las fronteras para la libre circulación entre los países miembros y, por último, el Tratado de Maastricht de 1992 delineó el proyecto de unión política y económica.

Como es habitual, este nuevo orden geopolítico europeo trajo consigo un nuevo orden económico-financiero. El Tratado de Maastricht sentó las bases para el desarrollo de una nueva moneda común, el euro, y supuso la adopción de reglas económicas aplicables a todos los países asociados, como por ejemplo el protocolo que limita los déficits presupuestarios de las administraciones

públicas. La integración alcanza hoy un total de 27 estados miembros (con sus más de 400 millones de habitantes y constituye un logro, puesto que no hace tanto tiempo muchas de estas naciones estaban en guerra. Se trata de una hazaña impresionante, que además coloca a la Unión Europea en una posición de poderío similar a la de las demás grandes potencias mundiales.

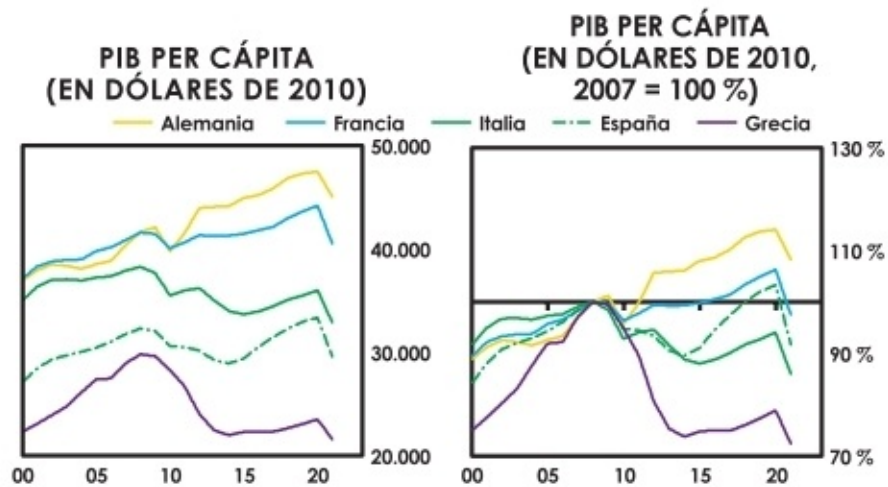
#### LA EUROZONA COMPARADA CON ESTADOS UNIDOS Y CHINA

	EUROZONA	EE. UU.	CHINA
<b>Índice de poder (0 a 1)*</b>	<b>0,55</b>	<b>0,87</b>	<b>0,75</b>
<b>PIB per cápita (\$ 2017, PPC)</b>	<b>41.504</b>	<b>60.236</b>	<b>16.411</b>
<b>Peso económico (% PIB global, PPC)</b>	<b>13 %</b>	<b>17 %</b>	<b>23 %</b>
<b>Peso demográfico (% población global)</b>	<b>4 %</b>	<b>4 %</b>	<b>18 %</b>
<b>Exportaciones (% total global)</b>	<b>12 %</b>	<b>11 %</b>	<b>15 %</b>
<b>Gasto militar (% total global)</b>	<b>9 %</b>	<b>28 %</b>	<b>19 %</b>
<b>Graduados universitarios (% total global)</b>	<b>13 %</b>	<b>20 %</b>	<b>22 %</b>
<b>Patentes (% total global)</b>	<b>11 %</b>	<b>17 %</b>	<b>41 %</b>
<b>Premios Nobel (% total global)</b>	<b>11 %</b>	<b>32 %</b>	<b>2 %</b>
<b>Capitalización de los mercados (% total global)</b>	<b>8 %</b>	<b>55 %</b>	<b>10 %</b>
<b>Peso monetario (% transacciones en su divisa) 2</b>	<b>8 %</b>	<b>55 %</b>	<b>2 %</b>
<b>Reservas oficiales en su moneda (% total global)</b>	<b>21 %</b>	<b>62 %</b>	<b>2 %</b>

\*Para facilitar el análisis comparado, he agrupado a los principales países de la eurozona y calculado su índice de poder conjunto.

El declive relativo que ha vivido la Unión Europea a comienzos del siglo XXI obedece a las razones clásicas de las fases de descenso del Gran Ciclo, que resumí cuando me referí a los grandes factores determinantes del poder (véase el capítulo 2). Los motivos del menor poderío europeo no son distintos de los factores que han propiciado la crisis de otras grandes potencias. La deuda es demasiado alta, la economía muestra signos claros de debilidad, hay conflictos internos relativamente serios, el dinamismo en clave de innovación e inventiva se ha debilitado y la fortaleza militar no es tan significativa. Las desigualdades de riqueza e ingresos entre sus países miembros o en el seno de éstos han alimentado el surgimiento de líderes populistas, muchos de los cuales se oponen al propio proyecto de integración. Reino Unido incluso decidió abandonar el club, mediante el llamado Brexit que puso fin a su pertenencia a la Unión

Europea. De modo que, desde mediados del siglo xx, Europa ha pasado de ocupar una clara posición de liderazgo a cumplir un papel propio de una potencia secundaria.

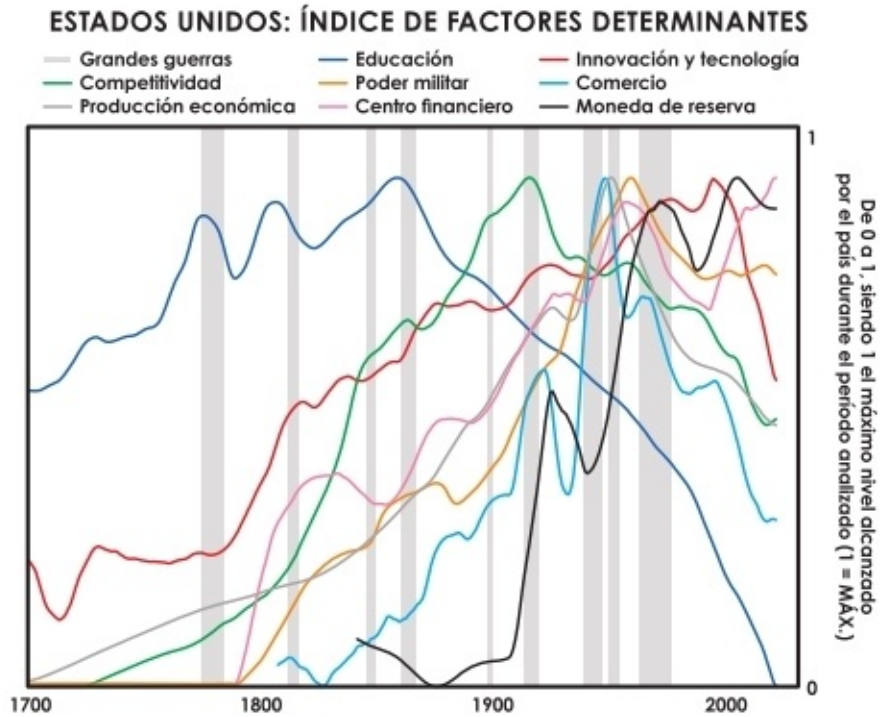


En las próximas páginas dirigiremos nuestra atención a las potencias estadounidense y china.

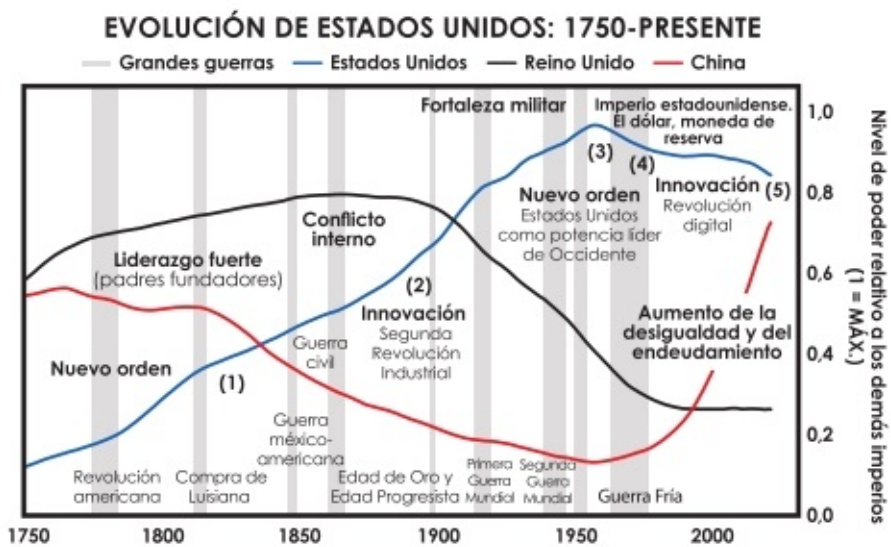
## AUGE Y DECLIVE DEL IMPERIO ESTADOUNIDENSE Y EL DÓLAR

Este capítulo trata el desarrollo de Estados Unidos en el marco del Gran Ciclo. A partir del siglo XIX, al superar de manera gradual al Reino Unido se convirtió en el imperio más poderoso del mundo. Sin embargo, tras su período de auge y dominación, en las últimas décadas se han observado señales de declive. En cualquier caso, la historia de Estados Unidos como imperio líder mundial todavía sigue su curso, de modo que estudiar su situación actual es muy relevante para entender el mundo de hoy y el de mañana, de modo que estudiaré con más detenimiento cómo encajan las circunstancias de Estados Unidos en relación con el Gran Ciclo, en especial en lo tocante al estatus del dólar como moneda mundial de reserva y en lo referido a las fuerzas de política económica y monetaria que tienen impacto en esta cuestión.

El siguiente gráfico muestra los ocho factores determinantes aplicados al caso de Estados Unidos. **De esta forma se puede ver el proceso de auge y declive de Estados Unidos, que arranca en torno a 1700.** El fuerte desarrollo económico y la excelencia de su sistema educativo propiciaron avances importantes en la innovación y la tecnología, aumentando la producción y la competitividad de sus empresas en los mercados internacionales. Esto impulsó el papel de Estados Unidos como centro financiero de creciente influencia global. En paralelo, el liderazgo en materia militar también contribuyó a la consolidación del dólar como moneda de reserva. Las ventajas relativas que tenía Estados Unidos en campos como la educación, la competitividad y el comercio han ido a menos, pero en otros ámbitos la situación es favorable, caso de la innovación y la tecnología, la situación del dólar como moneda de reserva, la pujanza de los mercados financieros y el papel de Nueva York como capital financiera internacional. **Lo que no muestra el siguiente gráfico son las desviaciones en materia de desigualdad o el auge de la conflictividad interna**, que recojo en páginas posteriores (en especial en el último capítulo del libro).



El siguiente gráfico combina todos los factores determinantes anteriores para mostrar la trayectoria general de Estados Unidos desde antes de la revolución, subrayando los acontecimientos clave del período analizado. Las cifras marcan los tiempos aproximados de cada una de las etapas del ciclo característico del orden interno.



A continuación, repasaremos la historia de Estados Unidos desde el principio hasta llegar a la situación actual.

## **EL AUGE DE ESTADOS UNIDOS**

**Estados Unidos atravesó el proceso habitual de revolución y postrevolución, dando pie a la creación de un nuevo orden interno. La secuencia arranca cuando 1) un grupo bien coordinado de líderes fuertes lucha por obtener el control del país, 2) ese grupo gana el poder y lo consolida, 3) el nuevo liderazgo despliega una visión de país apoyada por la población, pero 4) pronto se divide en facciones que tenían conflictos sobre cómo debería funcionar el gobierno para implementar esa visión. Con el tiempo, estas distintas corrientes 5) desarrollan el sistema político-económico y lo establecen primero en los artículos de la Confederación y después en la Constitución, 6) determinando el papel del Estado en la vida socioeconómica (forjando el sistema monetario y crediticio, el sistema legal, los sistemas legislativos, el ejército, etcétera), lo que permitió 7) fomentar el empleo del grueso de la población y lograr que el nuevo país funcione bien.** Estados Unidos consolidó todos estos avances de manera excepcionalmente pacífica, a través de negociaciones, de un respeto casi total por los acuerdos alcanzados y del desarrollo de una gobernabilidad bien diseñada que propiciaron un arranque muy prometedor para el nuevo país.

Los niveles de educación mejoraron, dando pie a grandes aumentos en materia de innovación, tecnología y competitividad que se prolongaron hasta el estallido de las Guerras Mundiales, salvando la interrupción que supuso la guerra civil. Hubo altibajos tanto económicos como militares. No los explicaré en detalle, sino que me limitaré a señalar que todos siguieron los patrones arquetípicos y las relaciones causa/efecto descritas en este libro. El auge de Estados Unidos fue más pronunciado después de la Segunda Guerra Mundial, aunque la tendencia al alza ya era muy evidente desde finales del siglo XIX. Por tanto, empezaré mi análisis desde ese momento histórico.

**Después de la guerra civil, Estados Unidos protagoniza la Segunda Revolución Industrial, que fue uno de esos procesos históricos en los que la búsqueda pacífica de riqueza y prosperidad se tradujo en grandes ganancias en materia de ingresos, tecnología y riqueza. El proceso también benefició a Inglaterra y Europa continental, de modo que no sólo se dio en suelo norteamericano.**

**En Estados Unidos, las mejoras se financiaron a través de un sistema de capitalismo de libre mercado que, como suele ocurrir, produjo mucha riqueza, pero también grandes brechas de riqueza.** Estas desigualdades propiciaron un mayor descontento y explican las políticas de la llamada era progresista, en la que se intervinieron y dividieron los monopolios más ricos y poderosos (invocando una «ruptura de la confianza»). Además, aumentaron los impuestos a los ricos, empezando con la aprobación de una enmienda constitucional que permitió aplicar a partir de 1913 impuestos federales sobre la renta. El repunte de la fuerza estadounidense se reflejó en una creciente participación en la producción económica y el comercio mundial, así como en un apuntalamiento del papel de Nueva York como potencia financiera de relevancia global, merced a su capacidad de innovación y a su inteligente uso de los distintos recursos financieros.

#### **El ascenso del dólar y de los mercados de capital estadounidenses**

El camino del dólar para convertirse en la moneda de reserva dominante en el mundo no fue sencillo. En el primer siglo de existencia de Estados Unidos, su sistema financiero estaba claramente subdesarrollado en relación con las potencias europeas. La banca funcionaba siguiendo el modelo clásico que describí en los capítulos 3 y 4. El dinero fuerte no fue suficiente para evitar que los bancos prestaran más de lo que podían, siguiendo dinámicas piramidales que se desplomaron cuando los bancos fueron incapaces de cumplir con los compromisos adquiridos, lo que resultó en la devaluación progresiva de la divisa. Pero el país norteamericano no tenía un banco central para controlar los mercados financieros o actuar como prestamista de última instancia. **Estados Unidos atravesó pequeños ciclos de auge/ declive, en los que se repitió el mismo patrón: tras una oleada de inversiones financiadas con deuda (en tierras, en ferrocarriles, etcétera), los desequilibrios se tradujeron en pérdidas crediticias y derivaron en una crisis crediticia. Como resultado, los pánicos bancarios eran extremadamente comunes.** Entre 1836 y 1913, en Nueva York se produjeron al menos ocho pánicos bancarios de relevancia. En los sistemas bancarios regionales también se dieron situaciones similares de manera relativamente común. Esto se debió a que el sistema bancario estaba altamente fragmentado y tenía en circulación una cantidad demasiado rígida de moneda. Además, no había un seguro que garantizase los depósitos y el sistema de reserva obedecía a un esquema piramidal, con un pequeño número de grandes

bancos operando en Nueva York encargándose de custodiar reservas para buena parte de los bancos de la nación, lo que generaba un alto riesgo de contagio cada vez que un banco entraba en crisis.

**Al igual que Londres, Nueva York fue un polo de riqueza comercial y económica antes de convertirse en un centro financiero global. De hecho, esto último sólo se materializó a lo largo del siglo xx.** En 1913 sólo dos entidades estadounidenses aparecían en la lista de los veinte bancos más grandes del mundo, ocupando los números 13 y 17 de la tabla. En cambio, los bancos británicos ocuparon nueve puestos, incluyendo tres de las cinco posiciones de liderazgo. En aquel momento, Estados Unidos era más grande que el Reino Unido en lo referido a su nivel de producción económica, mientras que las cuotas de sus exportaciones en el comercio global eran similares.

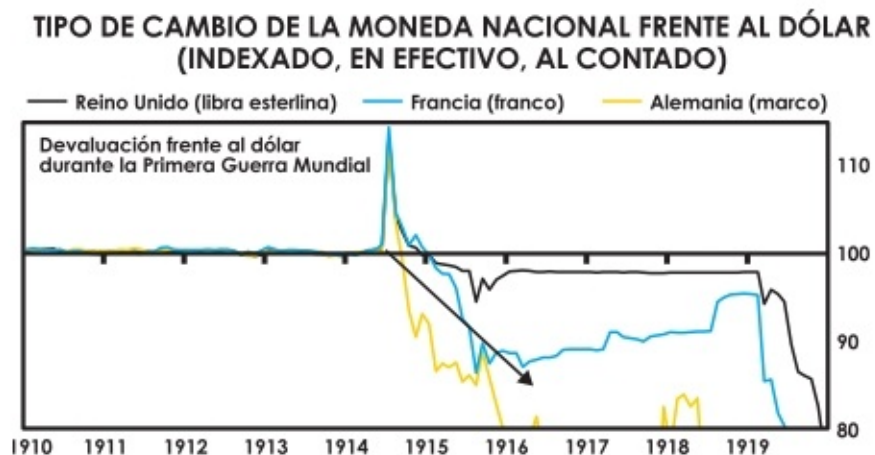
**Muchas de las innovaciones financieras que tuvieron lugar en el emergente centro financiero de Nueva York surgieron de las necesidades de una ciudad cuya relevancia como polo económico y comercial estaba en auge.** La banca de inversión despegó en el siglo XIX siguiendo el esquema de las cámaras de compensación de pagos de Europa. Este sistema ayudó a financiar el auge estadounidense durante este período. Como ocurrió anteriormente en Londres, las compañías de seguros se desarrollaron con más rapidez que la banca, hasta el punto de que antes de las grandes guerras, los grandes fideicomisos de seguros eran incluso más grandes que los principales bancos.

El hecho de que la economía estadounidense fuera más dinámica y experimentara un rápido crecimiento en comparación con los mercados europeos y británicos también queda reflejado en el mercado de valores estadounidense, que vive un importante auge a partir de la guerra civil estadounidense. Como expliqué antes, **la segunda mitad del siglo XIX fue un período de auge marcado por la paz y la prosperidad que trajeron la Segunda Revolución Industrial y la Edad Dorada. En estos años florecen el capitalismo y la innovación, pero las brechas de riqueza se ensanchan enormemente, de modo que la decadencia era inevitable y el resentimiento seguía acumulándose.** La reacción comenzó a hacerse patente alrededor de 1900, derivando en una crisis de deuda que estalló en 1907. Las turbulencias dieron pie a la creación de un nuevo sistema de banca central protagonizado por la Reserva Federal, creada en 1913. En 1910, la capitalización del mercado de valores estadounidense había superado a la del Reino Unido. Nuevos sectores y

empresas destacaban por su rápido crecimiento y su continua expansión, caso de US Steel, que nació en 1901 y apenas quince años después se convirtió en la empresa estadounidense más valiosa.

**La Primera Guerra Mundial, esa que pocas personas veían posible que ocurriera y que nadie esperaba que durara tanto, estalló en 1914 y terminó en 1918.** Estados Unidos no participó durante buena parte del conflicto, y fue el único país importante que a lo largo de la guerra mantuvo la convertibilidad de su moneda en oro. Las economías y los mercados europeos salieron gravemente perjudicados de los empeños propios la guerra, lo que aceleró la pérdida de confianza en sus monedas. En cambio, en clave económica y financiera, tras el conflicto la posición relativa de Estados Unidos mejoró. La mayoría de las deudas que acumularon los aliados en tiempos de guerra fueron obligaciones contraídas con Estados Unidos, lo que ayudó a impulsar el papel del dólar como moneda de reserva.

**Siguiendo el desarrollo estándar de los acontecimientos, las potencias ganadoras (en este caso Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido) se reunieron después de la guerra para establecer el nuevo orden mundial. Esa reunión (la Conferencia de Paz de París) tuvo lugar a comienzos de 1919 y duró unos seis meses, hasta la firma del Tratado de Versalles.** Mediante ese acuerdo, los territorios de las potencias perdedoras (Alemania, Austria-Hungría, Bulgaria y el Imperio otomano) fueron divididos y puestos bajo el control directo de las potencias ganadoras. Como resultado de este castigo, los países derrotados se endeudaron aún más, puesto que también debían abonar el coste de las reparaciones de guerra a los vencedores (obligaciones que, además, se pagaban en oro).



Geopolíticamente, Estados Unidos salió bien parado, porque jugó un papel clave en la configuración del nuevo orden mundial, aunque su política exterior siguió siendo aislacionista. En cambio, Reino Unido continuaba expandiéndose y consolidando su imperio colonial. El sistema monetario del período inmediato a la guerra estaba en continuo movimiento. Si bien la mayoría de los países se esforzaron por restaurar la convertibilidad de sus monedas con el oro, la estabilidad de sus divisas sólo se consolidó tras fuertes devaluaciones y ciertos episodios de inflación.

**Como es típico, después de los años de la guerra, y con el desarrollo del nuevo orden mundial, arrancó un período de paz y prosperidad impulsado por grandes innovaciones y productividad y por un auge prolongado de los mercados de capital. Durante este *boom* se fueron acumulando grandes deudas y empezaron a aparecer grandes brechas de riqueza. En los locos años veinte se asumieron muchas deudas (es decir, promesas de entregar papel moneda convertible en oro), por ejemplo, para comprar activos especulativos (en particular, acciones cotizadas). Para cerrar esa brecha, en 1929 la Reserva Federal endureció la política monetaria, lo que desató el estallido de la burbuja bursátil y terminó derivando en el estallido de la Gran Depresión, una crisis que tuvo alcance internacional, al traer sufrimiento económico a prácticamente todas las naciones, dando pie a peleas internas y externas por la riqueza y sentando las bases de enfrentamientos que estallaron una década después.**

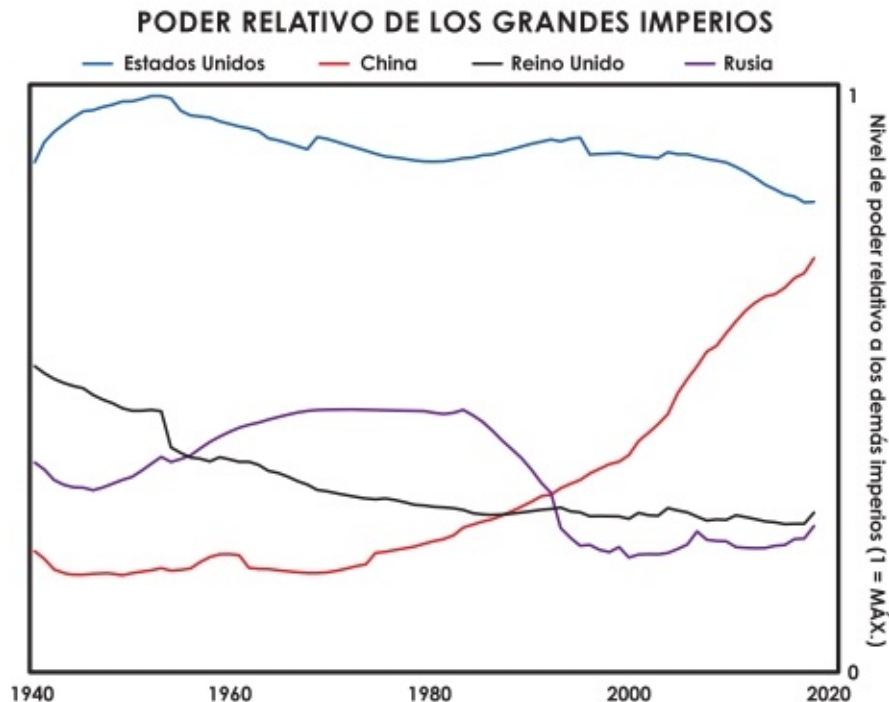
Ya abordamos con detalle en el capítulo 6 los distintos acontecimientos que condujeron a la Segunda Guerra Mundial. En cualquier caso, es importante recordar que la victoria de los Aliados en 1945 produjo un nuevo cambio en el orden mundial. Este desarrollo supuso un tremendo vuelco en el sistema internacional de riqueza y poder. **En términos relativos, Estados Unidos fue el claro ganador. La mayoría de los enfrentamientos y batallas de la guerra se libraron fuera de su territorio, de modo que los daños sufridos por el país norteamericano, su población y su economía fueron mucho menores. Además, durante el conflicto Estados Unidos siguió exportando (y prestando dinero). De modo que en relación con las demás potencias, Estados Unidos salió muy fortalecido.**

## **LA CIMA DEL PODERÍO ESTADOUNIDENSE**

El sistema geopolítico y militar de posguerra

**Siguiendo el patrón estándar, las potencias victoriosas se reunieron para definir el nuevo orden mundial y los nuevos sistemas monetarios y crediticios.**

Estados Unidos, Rusia (la Unión Soviética) y Reino Unido emergieron de la contienda como las nuevas potencias de referencia en todo el mundo, ostentando un claro liderazgo económico y militar. Alemania, Italia y Japón salieron destrozados de la guerra. Reino Unido terminó básicamente en bancarrota. Francia acabó devastada y apenas pudo contribuir a la victoria aliada. China estaba atravesando una guerra civil, que de hecho se reanudó inmediatamente después de la rendición de Japón. **Si bien en los primeros años posteriores a la guerra hubo una cooperación relativamente fructífera entre Estados Unidos y Rusia, ambas potencias tenían ideologías opuestas, de modo que no tardaron en entrar en la que sería conocida como Guerra Fría.** El siguiente gráfico muestra desde el final de la Segunda Guerra Mundial los índices de poder de China, Estados Unidos, Reino Unido y Rusia. Como puede verse, hasta la década de 1980, Rusia fue en auge en relación con Estados Unidos, pero a pesar de que su fortaleza era claramente superior a la de China, nunca llegó a igualar el poderío norteamericano. En la década de 1980, Rusia comenzó a experimentar el colapso de su fortaleza internacional, mientras que China inició un rápido ascenso y Estados Unidos inició un proceso gradual de declive.



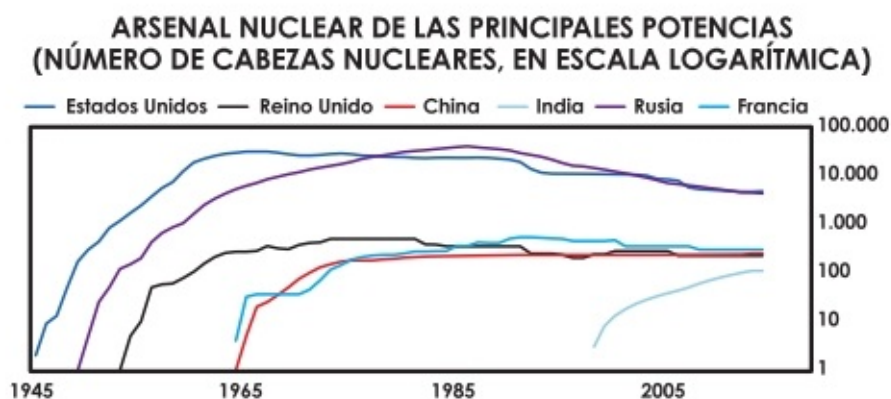
La división entre los bloques de países liderados por Estados Unidos y Rusia fue clara desde el principio. En un discurso pronunciado en marzo de 1947, el presidente Harry Truman describió lo que ahora se conoce como la Doctrina Truman:

Cada nación debe elegir entre dos formas de vida alternativas. Con demasiada frecuencia, esta elección no es una elección libre. Una de estas dos formas de vida se basa en respetar la voluntad de la mayoría y se caracteriza por las instituciones libres, el gobierno representativo, las elecciones democráticas, las garantías de libertad individual, la libertad de expresión y de religión y la libertad frente a la opresión política. La segunda de estas dos formas de vida se basa en la voluntad que una minoría impone por la fuerza a la mayoría. Tal sistema gira en torno al terror y la opresión, somete a control a la prensa y la radio, corrompe las elecciones y suprime las libertades personales. Creo que la política que debe seguir Estados Unidos es la de apoyar a los pueblos libres que se resisten a los intentos de subyugación por parte de minorías armadas o presiones externas.

Como expliqué en el capítulo 6, *el orden externo, es decir, las relaciones internacionales, está mucho más marcado por las dinámicas de poder que el orden interno de los países. Esto se debe a que dentro de los países existen leyes y estándares de comportamiento que moderan los acontecimientos, mientras que en clave global el poder bruto es lo más importante, hasta el punto de que cuando las desavenencias son importantes, los tratados y organizaciones de arbitraje mutuamente acordados (como la Sociedad de Naciones, las Naciones Unidas o la Organización Mundial del Comercio) no importan mucho. Es por este motivo que en clave global es vital tener un ejército poderoso y forjar alianzas militares exitosas.* En 1949, unos doce países alineados con Estados Unidos formaron la alianza militar de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN). En los años que siguieron se fueron sumando otras naciones. En 1954, Estados Unidos impulsó también la Organización del Tratado del Sudeste de Asia (SEATO), con la concurrencia de Australia, Francia, Filipinas, Nueva Zelanda, Pakistán, Reino Unido y Tailandia. Por su parte, en el año 1955, ocho países del bando soviético constituyeron el Pacto de Varsovia.

**Como se muestra en el siguiente gráfico, los estadounidenses y los soviéticos invirtieron masivamente en el desarrollo de sus arsenales nucleares y otros países siguieron sus pasos.** Hoy en día, 11 países tienen armas nucleares (o están a punto de tenerlas) en diferentes cantidades y grados de capacidad. En los juegos de poder internacionales, poseer armas nucleares amplía la capacidad de negociación, de modo que es fácil entender por qué algunos países quieren tener acceso a ellas y por qué otros países se oponen. Aunque una guerra nuclear no llegó a materializarse, desde la Segunda Guerra Mundial Estados Unidos sí libró distintas guerras convencionales, como la

guerra de Corea, en la década de 1950, la de Vietnam, en las décadas de 1960 y 1970, las dos guerras del Golfo, que arrancaron respectivamente en 1990 y 2003. En Afganistán, la guerra se extendió de 2001 a 2021. Estos episodios fueron muy costosos en términos de dinero, vidas humanas y respaldo al papel de Estados Unidos como potencia. ¿Valieron la pena? Son otros quienes tienen que decidir la respuesta a esta pregunta. Pero mientras duró la Guerra Fría, lo cierto es que estas guerras obligaron a la Unión Soviética a aumentar sus gastos militares. Puesto que su economía era más pequeña y débil, el intento de competir militarmente con Estados Unidos terminó llevando a la Unión Soviética a la bancarrota.



Por descontado, el poder militar abarca mucho más que la tenencia de armas nucleares. Además, hay muchas cosas que han cambiado desde la Guerra Fría. Si bien no soy un experto en asuntos militares, he hablado con personas que sí tienen un conocimiento muy avanzado de estas cuestiones y me han comentado que si bien Estados Unidos sigue siendo la potencia militar más fuerte, ya no es una potencia dominante en todos los sentidos y, además, los desafíos que enfrenta van en aumento. Existe una posibilidad significativa de que Estados Unidos pierda guerras contra China y Rusia, sobre todo si se libran en áreas geográficas donde estas dos potencias tienen mayor capacidad. Incluso en caso de victoria, parece sensato pensar que Estados Unidos puede salir muy perjudicado de un choque así, incluso si el choque fuese con una potencia de segundo nivel. Por tanto, lejos quedan los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, cuando Estados Unidos era la única potencia dominante. Hoy es fácil apreciar distintos escenarios de alto riesgo, pero, en mi opinión, el más preocupante es la posibilidad de que China mueva ficha e insista en someter a Taiwán e incorporarlo a su control.

¿Cómo será el próximo conflicto militar mundial de alto riesgo? Merced a las nuevas tecnologías existentes en la actualidad, es posible que sea muy diferente a los conflictos y guerras de etapas anteriores. Por lo general, el país que gana las guerras es el que gasta más, invierte más y sobrevive las embestidas de la potencia rival. Pero éste es un equilibrio delicado.

*Puesto que el gasto militar implica dedicar menos dinero al gasto en programas sociales, y debido a que las tecnologías militares van de la mano con las tecnologías del sector privado, el principal riesgo militar que enfrentan las potencias líderes es el de acabar perdiendo las guerras económicas y tecnológicas.*

En los tratos internacionales, las monedas de reserva son en especial apreciadas, porque una vez que se cierran acuerdos denominados en divisas de relevancia mundial, es más difícil que esa moneda sea manipulada y devaluada. Esto es relevante porque las monedas son un depósito de riqueza, en forma de la deuda que está denominada en ellas. A veces se acumula demasiada deuda y a todos los gobiernos les conviene devaluar sus monedas de forma más o menos concertada. En esos momentos, el oro (y más recientemente las monedas digitales) pueden ser la alternativa preferible. Además, en un contexto así, es más probable que los gobiernos prohíban la circulación de estas monedas alternativas, aunque no siempre lo logren por completo. Cuando los sistemas de dinero y crédito basados en monedas fiduciarias se rompen, vemos que con el tiempo emergen nuevos sistemas monetarios de dinero fuerte.

#### Los sistemas económicos y monetarios de posguerra

**Más que un nuevo sistema monetario y económico internacional, la posguerra y la Guerra Fría dieron pie a un sistema dual. A un lado estaba el bloque liderado por Estados Unidos, y, al otro lado, el bloque soviético, y cada uno tenía su modelo.** Además, había algunos países no alineados que controlaban sus propias monedas, aunque éstas no siempre eran aceptadas de forma generalizada. En el año 1944 se reunieron en Bretton Woods (New Hampshire) representantes de un total de cuarenta y cuatro países para crear un sistema monetario que vinculase el dólar al oro y, al mismo tiempo, ligase las divisas de otras naciones al dólar. El sistema de la Unión Soviética se basaba en el rublo, que nadie quería fuera de dicho bloque. *Las transacciones entre países son muy diferentes de las transacciones dentro de los países.* Los gobiernos quieren controlar el dinero que se usa dentro de sus fronteras, porque al aumentar o disminuir su oferta, el gobierno tiene un poder enorme para endeudarse e influir en el valor de esa deuda.

Debido a que el dinero y la economía son tan importantes, quiero referirme a este tema con algo más de detalle. En el sistema monetario de posguerra, los países, las empresas y las personas usaban papel moneda controlado por el gobierno. **Cuando querían comprar bienes o servicios producidos en otro país, cambiaban el papel moneda de su propio país por el papel moneda del otro país, con la ayuda de un banco central que liquidaba con el banco central del otro país, estableciendo el intercambio en oro.** Si eran estadounidenses, pagaban en dólares y el vendedor del otro país cambiaba esa divisa en su banco central para recibir moneda local (o, quizá, conservaba los dólares creyendo que eran mejores reservas de riqueza que su propia moneda nacional). De esta forma, el oro salía de la Reserva Federal estadounidense y fluía hacia los bancos centrales, donde también se acumulaban dólares.

**Como resultado del Acuerdo de Bretton Woods, el dólar se convirtió en la principal moneda mundial de reserva. Esto era un desarrollo natural, porque las dos guerras mundiales habían convertido a Estados Unidos en el país más rico y poderoso, con una gran diferencia.** Al final de la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos había acumulado un importante ahorro de oro/dinero, hasta el punto de que controlaba alrededor de dos tercios de todo el oro/dinero manejado por los gobiernos del mundo, una cifra que habría permitido financiar íntegramente un total de ocho años de importaciones. Incluso después de la guerra, Estados Unidos siguió ganando mucho dinero gracias a su poderío exportador.

**Las economías de Europa y Japón terminaron arrasadas por la guerra. Como solución, y para luchar contra la propagación del comunismo, Estados Unidos les ofreció grandes paquetes de ayuda: el Plan Marshall y el Plan Dodge. Estas iniciativas fueron a) buenas para las devastadas naciones europeas y b) buenas para Estados Unidos, porque los mercados europeos emplearon parte del dinero para importar bienes producidos en el país norteamericano, c) buenas para los intereses geopolíticos de Estados Unidos, en el marco de la Guerra Fría, y d) buenas para reforzar la posición del dólar como moneda de reserva dominante en todo el mundo.**

En cuanto a la política monetaria, de 1933 a 1951 vimos que con ánimo de apuntalar los objetivos más importantes que se había fijado Estados Unidos, la Reserva Federal controló directamente la cantidad de dinero en circulación, el coste del dinero (es decir, los tipos de interés) y el destino del dinero, de modo que el libre mercado no se vio plenamente respetado.<sup>1</sup> Más específicamente, la

Reserva Federal imprimió una gran cantidad de dinero para comprar deuda, limitó los tipos de interés que podían cobrar los prestamistas y controló ciertas formas de inversión. Aunque aumentó la inflación, los tipos no llegaron a crecer hasta alcanzar cotas inaceptables y las regulaciones del gobierno impidieron que otras formas de inversión ganasen peso en comparación con la deuda pública. **Después de una breve recesión de posguerra, derivada de la disminución del gasto militar, Estados Unidos entró en un período prolongado de paz y prosperidad, algo típico al comienzo de un nuevo Gran Ciclo.**

La recesión de la posguerra hizo que la tasa de desempleo se duplicara (hasta alcanzar alrededor del 4 por ciento). Alrededor de veinte millones de personas necesitaban encontrar empleo fuera del ejército y de otros trabajos adyacentes a la industria de la guerra, que súbitamente debía redimensionarse. Pero, al mismo tiempo, la eliminación de las cartillas de racionamiento, que limitaban la capacidad de las personas para comprar bienes de consumo, propició un aumento en el gasto de los consumidores. Además, se ofrecieron hipotecas baratas a los veteranos de guerra, lo que favoreció un *boom* inmobiliario. El retorno a la normalidad de numerosos sectores aumentó la demanda de mano de obra, de manera que el empleo se recuperó con mucha rapidez. Las exportaciones crecieron con fuerza, puesto que el Plan Marshall y el Plan Dodge alimentaron el apetito extranjero por consumir productos estadounidenses. Además, el sector privado estadounidense experimentó un proceso de globalización que hizo que sus inversiones en el extranjero crecieran con fuerza desde 1945 hasta la década de 1970. Las acciones estaban baratas y la rentabilidad de los dividendos era alta, de modo que surgió un mercado alcista que duró varias décadas y reforzó el predominio de Nueva York como centro financiero mundial, lo que a su vez atrajo aún más inversiones y fortaleció aún más el papel del dólar como moneda de reserva. Todo esto siguió las dinámicas clásicas, dando pie a un repunte propio de la fase alcista del Gran Ciclo, en la cual las dinámicas positivas se refuerzan mutuamente.

**Estados Unidos aprovechó los recursos disponibles para invertir en mejorar la educación, desarrollar increíbles tecnologías (por ejemplo, las que permitieron que el hombre llegase a la Luna) y mucho más. El mercado de valores alcanzó su punto más alto en 1966, marcando el pico tras dieciséis años de auge, aunque entonces nadie detectó que la marea había empezado a bajar.** Fue en aquellos años cuando comencé a tener un contacto directo con los mercados. Comencé a invertir en 1961, a los doce años. Por

supuesto, no sabía qué estaba haciendo y no apreciaba lo afortunados que éramos mis contemporáneos y yo. Habíamos nacido en el momento y lugar más propicio. El Estados Unidos de posguerra era una potencia industrial, por lo que la mano de obra se valoraba enormemente y millones de adultos consiguieron un buen trabajo y pudieron hacer que sus hijos obtuviesen una educación universitaria con la cual ascender sin limitaciones en el mercado de trabajo. Había una clase media muy amplia y la mayoría de la gente se mostraba feliz con el rumbo de su país.

Estados Unidos siguió todos los procesos típicos que ayudan a que una moneda extienda su poderío internacional. Sus bancos incrementaron sus operaciones y préstamos en mercados extranjeros. En 1965, sólo trece bancos estadounidenses tenían sucursales en el extranjero, pero en 1970 esta cifra ascendía a setenta y nueve, y en 1980 casi todas las entidades financieras del país tenían al menos una sucursal foránea, con un total de 787 oficinas bancarias en el extranjero. Los préstamos internacionales se dispararon. Sin embargo, como también es típico en este tipo de contexto, a) el crecimiento no estuvo exento de excesos e imprudencias y b) poco a poco se constató el auge de otros mercados internacionales, como Alemania y Japón. A raíz de todo esto, las finanzas estadounidenses comenzaron a deteriorarse a medida que se esfumaron sus superávits comerciales.

**Los estadounidenses nunca se pararon a pensar cuánto costaría el programa espacial, la «guerra contra la pobreza» o la guerra de Vietnam. Se sentían tan ricos y el dólar parecía tener tan asegurado su estatus como moneda de reserva que simplemente parecía que la política fiscal de «armas y mantequilla» iba a durar para siempre.** Pero cuando la década de 1960 llegó a su fin, el crecimiento del PIB real estaba cercano al 0 por ciento, la inflación se situaba alrededor del 6 por ciento, el tipo de interés exigido a la deuda pública emitida a corto plazo por el gobierno rondaba el 8 por ciento y el desempleo volvía a estar en torno al 4 por ciento. Durante la década previa, las acciones estadounidenses arrojaron una rentabilidad anual del 8 por ciento, mientras que los bonos de deuda se mantuvieron a la zaga, hasta llegar a tasas negativas (-3 por ciento anual). Medido en dólares, el precio oficial del oro se mantuvo fijo, con una modesta apreciación a finales de la década, mientras que las materias primas siguieron comportándose con debilidad, con una rentabilidad anual del 1 por ciento.

**Los años setenta. El problema de la balanza de pagos: crecimiento bajo, inflación alta**

Como se explicó en el capítulo 3, cuando se introduce el dinero de tipo 2 (es decir, billetes o papel moneda), en un primer momento vemos que el número de promesas vinculadas al dinero fuerte es equivalente al volumen real de dinero fuerte existente en los bancos. Sin embargo, en cuanto los bancos empiezan a experimentar las maravillas del crédito y la deuda, este equilibrio se va alterando. A los tenedores de deudas les gusta esta dinámica, porque les permite prestar sus títulos al banco a cambio de intereses. A los bancos también les gusta el arreglo, porque así pueden prestar dinero y cobrar una tasa de interés más alta, logrando así más ganancias. Quienes piden dinero prestado salen igualmente satisfechos, porque expanden su poder adquisitivo al tener acceso a unos recursos que no tienen que devolver de inmediato. Y a la sociedad en su conjunto le conviene un esquema así, porque conduce a aumentos en los precios de los activos y también propicia una mayor productividad.

Después de 1945, los bancos centrales extranjeros tenían la opción de mantener deuda (que abonaba un determinado interés) o consolidar sus reservas en oro (que no generaba tales pagos recurrentes). Dado que la deuda denominada en dólares se consideraba sólida, era convertible en oro y generaba mayores ganancias debido al pago de intereses, en un proceso que se extendió desde 1945 hasta 1971, los bancos centrales fueron reduciendo sus tenencias de oro en relación con sus tenencias de deuda denominada en dólares. **Como se explicó en el capítulo 4, los inversores que hacen este tipo de movimiento describen un comportamiento clásico que termina cuando a) los derechos sobre el dinero real (es decir, sobre el oro) exceden sustancialmente la cantidad de dinero real (es decir, de oro) en las reservas del banco, y b) cada vez resulta más evidente que la cantidad de dinero real (es decir, las reservas de oro) está disminuyendo. Cuando se llega a este punto, ninguna tasa de interés puede ser lo suficientemente alta como para que tenga sentido mantener la deuda (es decir, seguir manejando reclamos sobre dinero fuerte), de modo que lo más aconsejable pasa a ser la conversión del papel moneda en oro. En ese momento se produce un pánico bancario que sólo se puede resolver con un incumplimiento o una reestructuración de la deuda. Eso es lo que condujo a la ruptura del sistema de Bretton Woods con el patrón oro-dólar.**

A medida que en 1969-1970 la inflación se aceleró y la economía se debilitó, la Reserva Federal no pudo seguir manteniendo una política monetaria estricta, por lo que la balanza de pagos de Estados Unidos empeoró y el dólar cayó en picado. En lugar de seguir registrando superávits, el país fue viendo

cómo se ahondaba su déficit en la balanza de pagos (Estados Unidos compraba mucho más al resto del mundo de lo que vendía en los mercados internacionales). En el verano de 1971, los estadounidenses que viajaban por Europa tenían dificultades para cambiar sus dólares por marcos alemanes, francos franceses o libras esterlinas. **La administración de Nixon prometió no «devaluar» el dólar, pero en agosto de 1971, Estados Unidos incumplió su compromiso de convertir el dólar en oro, ofreciendo a cambio papel moneda.** El crecimiento del dinero y del crédito ya no estaba restringido, de modo que había comenzado una década de estanflación. Al mismo tiempo, otros países industrializados habían recuperado la fuerza económica que se dejaron durante las guerras y se habían vuelto muy competitivos en los mercados globales.

**En lugar de ver estos problemas como señales de lo que estaba por venir, los estadounidenses los interpretaron como un pequeño retroceso temporal. Sin embargo, a medida que avanzaba la década, los problemas económicos indujeron nuevos problemas políticos, y viceversa.** La guerra de Vietnam y el caso Watergate se enquistaron. Se produjeron fuertes aumentos en los precios del petróleo, inducidos por las decisiones de la OPEP, así como subidas en los precios de los alimentos, sobre todo debido a las sequías. A medida que el coste de la vida fue a más, los estadounidenses se endeudaron más para intentar mantener su estilo de vida, y la Reserva Federal permitió un crecimiento acelerado de la oferta monetaria para adaptarse a ese ritmo de creciente endeudamiento y evitar la imposición de unos tipos de interés inaceptablemente altos.

Los dólares que produjeron estos déficits fueron a parar a países que tenían superávits presupuestarios. El saldo positivo se depositó en otros bancos estadounidenses, que a su vez prestaron tales recursos a las emergentes economías de América Latina y a países con abundante acceso a materias primas. Las casas de ahorro y préstamo tomaron financiación a corto plazo para conceder hipotecas a más largo plazo y otro tipo de préstamos similares, utilizando el diferencial positivo entre las tasas a corto plazo (a las que tomaban prestado) y los tipos a largo plazo (a los que prestaban), creando así una nueva fuente de ganancias. La inflación y su efecto en los mercados dieron pie a períodos de extrema tensión monetaria, a fuertes caídas en el mercado de valores y a hondas recesiones económicas. **A comienzos de la década de 1970, la mayoría de los estadounidenses no habían experimentado un proceso**

**inflacionario en toda su vida, de modo que ante las primeras señales no desconfiaron y permitieron que el encarecimiento de los precios se siguiese desarrollando. En cambio, a finales de la década, la sociedad estaba traumatizada e incluso suponía que el problema de la inflación nunca desaparecería.**

Al llegar a la década de 1970, el crecimiento del PIB real rondaba el 2 por ciento, con una inflación que se situaba cerca del 14 por ciento, los tipos de interés a corto plazo alcanzaban el 13 por ciento y la tasa de desempleo rondaba el 6 por ciento. El oro se disparó y las materias primas mantuvieron el ritmo de la inflación, arrojando rentabilidades del 30 y el 15 por ciento, respectivamente (cálculo en términos anualizados). La elevada inflación acabó con el modesto rendimiento nominal del 5 por ciento anual que arrojaban las acciones y con el 4 por ciento que ofrecían las letras del Tesoro ligadas a la volatilidad de las acciones.

#### El sistema posterior a Bretton Woods

**Después de la desvinculación del dólar y el oro, en 1971, emergió un nuevo sistema monetario fiduciario que no estaba anclado a ninguna forma de dinero fuerte/ dinero de tipo (véase el capítulo 3). El valor del dólar se desplomó frente al oro, pero también en comparación con otras monedas, acciones y valores (de hecho, con el tiempo se llegó a un punto en el que el dólar se había devaluado casi frente a cualquier tipo de activo).** El nuevo sistema monetario fue negociado por los principales responsables de la política económica de Estados Unidos, Alemania y Japón.<sup>2</sup> Paul Volcker era el subsecretario de asuntos monetarios internacionales del gobierno de Richard Nixon cuando el presidente rompió el vínculo del dólar con el oro. Posteriormente, fue director de la Reserva Federal entre 1979 y 1987. Volcker hizo más que nadie para moldear y guiar el nuevo sistema monetario. Tuve la suerte de conocerlo bien, así que puedo dar fe de que era una persona humilde, de gran carácter, enormes capacidades, indudable influencia. Sin duda, Volcker fue el clásico ejemplo del héroe/modelo en un mundo carente de referentes, sobre todo en el ámbito del servicio público. Creo que Volcker y su pensamiento merecen ser estudiados con más detalle.

**Recuerdo muy bien la psicología inflacionaria de esa época. Llevó a muchos estadounidenses a pedir dinero prestado para seguir gastando y «adelantarse a la inflación».** También hubo una fiebre por comprar bienes escasos como el oro o las propiedades inmobiliarias ubicadas frente al mar. El

pánico provocado hizo que también subieran los tipos de interés y elevó el precio del oro de los 35 dólares a los que se había fijado el cambio en 1944 (y que oficialmente se mantuvo hasta 1971) hasta los 850 dólares que se alcanzaron en 1980.

Si bien la mayoría de la gente no entendía cómo funcionaba la dinámica del dinero y el crédito, sentían directamente el impacto de una inflación muy elevada y unos tipos de interés crecientes, dando pie a un problema sociopolítico que parecía crónico. Además, debido a la impopularidad de la guerra de Vietnam, los embargos petroleros (que elevaron a su vez los precios del gas, motivando incluso medidas de racionamiento) y las luchas sindicales en torno a la mejora de los salarios y el aumento de los beneficios ofrecidos a los trabajadores, en aquellos años hubo muchos conflictos y rebeliones internas. A esto hay que sumar el caso Watergate, el juicio político a Richard Nixon, etcétera. Estos problemas alcanzaron su punto máximo a finales de la década de 1970, cuando 52 estadounidenses fueron secuestrados y tomados como rehenes en la embajada de Estados Unidos en Teherán, una crisis que se prolongó durante 444 días. Los estadounidenses sintieron que su país se estaba desmoronando, y muchos de ellos no fueron conscientes de lo malas que eran las condiciones económicas en los países comunistas.

**Como veremos en el próximo capítulo, la muerte de Mao Zedong, en 1976, llevó a Deng Xiaoping al poder de una China que se tambaleaba económicamente y que enfrentaba una conflictividad interna cada vez más intensa. Las reformas de mercado introducidas por Deng condujeron a un cambio en las políticas económicas, que pasaron a aceptar elementos capitalistas como la propiedad privada de las empresas, el desarrollo de los mercados de deuda o de cotización de acciones, la aceptación de innovaciones tecnológicas y comerciales e incluso el florecimiento de nuevos empresarios capitalistas que llegaron a ser multimillonarios, todo bajo el control del Partido Comunista Chino. Entonces, este cambio de liderazgo y de enfoque no fue percibido como un cambio de calado, pero la historia muestra que fue precisamente en estos años en los que se sembraron las semillas del principal ascenso geopolítico de finales del siglo XX y comienzos del siglo XXI.**

1979-1982. Giro al conservadurismo y el dinero fuerte

Como la mayoría de los líderes políticos, el presidente estadounidense Jimmy Carter no entendía muy bien la mecánica monetaria. Sin embargo, sabía que había que hacer algo para detener la inflación, y en una decisión que se hizo oficial en agosto de 1979, terminó nombrando a Paul Volcker jefe de la Reserva Federal. En octubre de aquel año, **Volcker anunció que limitaría el crecimiento del dinero (M1) al 5,5 por ciento.** Recuerdo que hice cuentas y esto me llevó a pensar que si realmente se cumplía lo prometido, pronto habría una gran escasez de dinero que elevaría las tasas de interés por las nubes, llevando a la quiebra a los deudores que no pudieran obtener más crédito con el que cubrir los gastos derivados del servicio de sus deudas. A pesar de la gran reacción política que enfrentó, Volcker se apegó al plan, y llevó los tipos de interés «a los niveles más altos vistos desde Jesucristo», según declaró el canciller alemán Helmut Schmidt.

**En las elecciones de 1980, Carter fue derrotado y Ronald Reagan, que era percibido por el electorado como un conservador que impondría la disciplina necesaria, resultó elegido presidente.** En la mayoría de los países líderes de aquel momento (reflejados en el G-7, que estaba formado por Alemania, Estados Unidos, Canadá, Francia, Italia, Japón y Reino Unido, lo que muestra cuán diferente era el equilibrio de poder mundial cuatro décadas atrás con respecto a las cumbres celebradas hoy en día) se dieron movimientos análogos, con el giro al conservadurismo y el intento de aplicar medidas más estrictas que pusiesen fin al caos inflacionario. Al comienzo de su mandato, al igual que hizo Margaret Thatcher en el Reino Unido, Reagan enfrentó importantes pugnas con los sindicatos.

*La economía y la política viven oscilaciones entre la izquierda y la derecha que se desencadenan a medida que los excesos de uno u otro lado se vuelven intolerables y los recuerdos de los problemas asociados al otro lado se desvanecen. Es algo así como la moda: con el paso del tiempo, el ancho de las corbatas y el largo de las faldas se alteran. Aunque un extremo goce de gran popularidad en determinado momento, uno debe esperar que con el paso de cierto tiempo habrá un giro comparable en la dirección opuesta.* El endurecimiento de la política monetaria quebró la espalda de los deudores y redujo el endeudamiento, lo que llevó a la economía mundial a su peor recesión desde la Gran Depresión. La Reserva Federal comenzó a recortar lentamente las tasas de interés, pero los

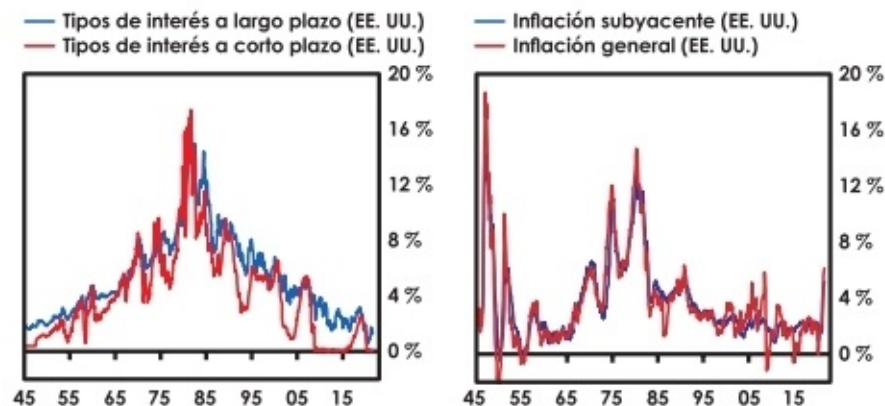
mercados siguieron cayendo. México acabó declarando el impago de su deuda en agosto de 1982 (curiosamente, el mercado de valores estadounidense repuntó, reaccionando de manera favorable).

Lo que sucedió a continuación fue una experiencia de aprendizaje para mí. Si bien pude anticiparme a la crisis de la deuda, que navegué con buenos resultados, me equivoqué porque anticipé una depresión provocada por el incumplimiento de la deuda (cosa que nunca llegó a suceder). Como resultado de las pérdidas que sufrí, tanto a título personal como para mis clientes, mi incipiente firma de inversión, Bridgewater Associates, pareció hundirse. Tuve que despedirme de todos mis analistas y trabajadores. Estaba tan mal económicamente que tuve que pedir 4.000 dólares prestados a mi padre para pagar diversos gastos familiares. Pero al mismo tiempo fue una de las mejores cosas que me ha pasado, porque cambió todo mi enfoque en materia de toma de decisiones de inversión. A la hora de formar criterio, pasé por alto que cuando las deudas están denominadas en monedas que los bancos centrales pueden imprimir y reestructurar, entonces las crisis de deuda pueden manejarse relativamente bien, de manera que no sean sistémicamente amenazantes. Y debido a que la Reserva Federal podía proporcionar financiación a los bancos que concedieron esos préstamos que ahora no se estaban devolviendo, lo cierto es que el problema de flujo de efectivo era manejable, sobre todo porque el sistema contable estadounidense no requería que los bancos contabilizaran esas deudas incobrables como pérdidas. Por tanto, sí había un problema, pero no era imposible de resolver. De este modo, **aprendí que el valor de los activos guarda reciprocidad con el valor del dinero y el crédito (es decir, cuanto más baratos son el dinero y el crédito, más caros son los precios de los activos), y que el valor del dinero guarda reciprocidad con la cantidad de dinero existente (de modo que cuando los bancos centrales producen más dinero y más crédito, y lo abaratan, es aconsejable ser más agresivo a la hora de comprar activos).**

#### **Años ochenta: desinflación y florecimiento**

En la década de 1980 Estados Unidos vivió un auge económico y bursátil que vino acompañado de una caída de la inflación y del descenso de los tipos de interés. Al mismo tiempo, en las economías emergentes que habían acumulado demasiada deuda y no contaban con bancos centrales capaces de desplegar un «rescate» efectivo se desataron depresiones inflacionarias. Desde 1982 hasta 1989 el proceso de reestructuración de la deuda mundial avanzó lentamente,

dando pie a un acuerdo conocido como Plan Brady, en referencia a Nicholas Brady, que en aquel momento ocupaba el cargo de secretario del Tesoro de Estados Unidos. Esto ayudó a poner fin, tras los acuerdos de reestructuración cerrados a comienzos de los noventa, a la «década perdida» que vivieron estos países emergentes. **El ciclo de aumentos y reducciones de la deuda de 1971-1991 afectó profundamente a casi todo el mundo, y fue el resultado de que Estados Unidos abandonase el patrón oro, lo que a su vez generó inflación y motivó la aprobación de políticas monetarias restrictivas que acabaron recuperando la fortaleza del dólar y provocando una caída drástica de la inflación.** En los mercados, ese Gran Ciclo se manifestó a través de a) un aumento vertiginoso de la inflación y un auge de la apuesta por activos de cobertura de inflación, lo que también propició los mercados bajistas que vivieron los bonos durante la década de 1970; b) un aplastante endurecimiento de las condiciones monetarias entre 1979 y 1981, que hizo que el efectivo se convirtiera en la mejor forma de inversión y propició una gran cantidad de reestructuraciones deflacionarias de la deuda por parte de deudores no estadounidenses, y finalmente c) la caída de los niveles de inflación y el excelente desempeño que exhibieron los bonos, las acciones y otros activos deflacionarios a lo largo de la década de 1980. Los siguientes gráficos transmiten muy bien lo ocurrido, ya que reflejan las oscilaciones alcistas y bajistas de la inflación y de los tipos de interés desde 1945 hasta el presente. Es necesario tener en cuenta estos movimientos y su mecánica subyacente a la hora de pensar qué puede depararnos el futuro.



A pesar de todo, el dólar siguió siendo la principal moneda mundial de reserva. Todo este período constituye una demostración contundente de los beneficios que tiene para Estados Unidos tener la moneda en la que están

denominadas la mayoría de las deudas en todo el mundo.

1990-2008: Globalización, digitalización y crecimiento apalancado

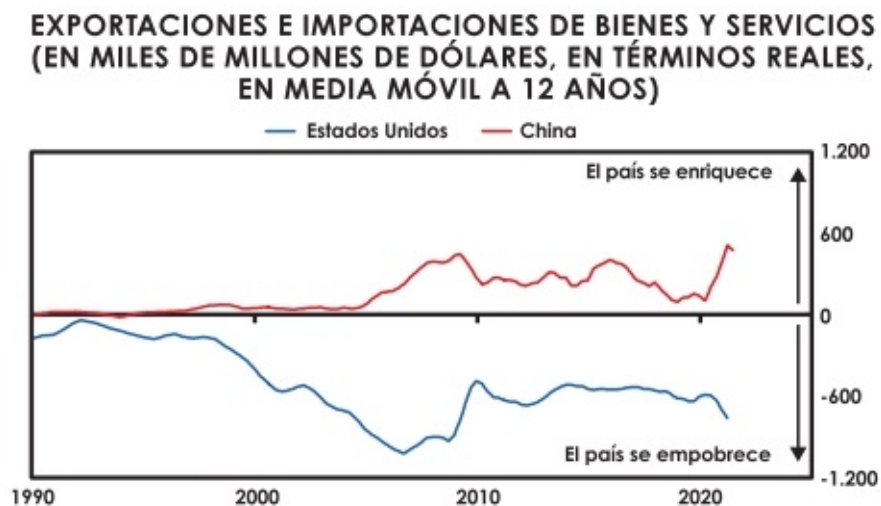
**Debido a sus fracasos económicos, la Unión Soviética no podía permitirse sostener a) un imperio costoso, b) una economía en declive, y c) unas fuerzas armadas incapaces de igualar el salto adelante que propició Reagan al desatar la carrera armamentista.** Como resultado de estas dinámicas, la Unión Soviética se derrumbó en 1991. Resultaba evidente que el comunismo había fracasado, o estaba fracasando, en todas partes, de modo que muchos países se alejaron de dicho sistema y el mundo entró poco a poco en un período muy próspero de globalización propio del capitalismo de libre mercado.

**Desde entonces, tres ciclos económicos nos han llevado a donde estamos hoy: uno que alcanzó su punto máximo en la burbuja de las puntocom del año 2000, y que produjo una recesión; otro que alcanzó su punto álgido en la burbuja de 2007, y que llevó a la crisis financiera mundial de 2008, y un tercero que alcanzó su pico en 2019, justo antes de la recesión provocada por el coronavirus en 2020. Además del declive de la Unión Soviética, este período también estuvo marcado por el auge de China, la profundización de la globalización y los avances tecnológicos que reducen la necesidad de contratar mano de obra, lo cual es bueno para las ganancias empresariales, pero amplía las brechas de riqueza y de oportunidades.**

Los países y sus fronteras han perdido importancia. Los bienes y los ingresos han pasado a producirse allí donde es posible hacerlo de manera más rentable, lo que ha desplazado cadenas productivas hacia países emergentes. Se ha intensificado la movilidad de las personas entre países. Se ha reducido la brecha de riqueza entre los distintos países, pero al mismo tiempo ha crecido la desigualdad dentro de ellos. Los trabajadores de ingresos medios y bajos de los países desarrollados han salido perdiendo, mientras que los trabajadores de las economías emergentes más productivas han experimentado grandes ganancias relativas. Aunque es un poco simplista, podemos decir que **ha sido un período en el que las máquinas y los trabajadores de otros países, en especial China, han empezado a relevar a la clase media de Estados Unidos y otras economías occidentales.**

El siguiente gráfico muestra, desde 1990 hasta hoy, en dólares reales (es decir, ajustados a la inflación), la diferencia entre las importaciones y las exportaciones de Estados Unidos y China.<sup>3</sup> En China, las reformas económicas y la política de puertas abiertas que Deng Xiaoping aplicó tras su llegada al poder

se sumaron a la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio, consolidada en 2001. Estos avances facilitaron la explosión de la competitividad china y el *boom* de sus exportaciones. Es interesante comprobar cómo se intensificaron desde el 2000 hasta 2010 los superávits chinos y los déficits estadounidenses, tras lo cual se observa una cierta reducción de tales diferencias (que han vuelto a crecer durante la pandemia de la COVID-19). Estos excedentes le han dado a China grandes ahorros que consolidan su papel como potencia financiera emergente.



*La gente se preocupa mucho por recibir más dinero y más bienes del gobierno y, en cambio, no suele preguntarse de dónde proviene el dinero para pagar tal oferta, de modo que hay fuertes incentivos para que los políticos gasten mucho dinero y endeuden a los contribuyentes para trasladar los pagos al futuro.* Sin duda, esto fue lo que sucedió de 1990 a 2008.

A lo largo del ciclo de deuda de largo plazo, que abarca desde 1945 hasta 2008, cada vez que la Reserva Federal quiso que la economía se recuperase optó por bajar los tipos de interés y hacer que fluyesen el dinero y el crédito, lo que aumentó los precios de las acciones y de los bonos y aumentó la demanda. Eso fue lo que ocurrió nuevamente, hasta que se llegó al estallido de la Gran Recesión, en 2008. Tras la anterior crisis, la Reserva Federal redujo los tipos de interés y las deudas aumentaron más rápido que los ingresos, dando pie a la creación de burbujas insostenibles. La cosa cambió una vez que estalló la burbuja, en 2008, y los tipos de interés llegaron al 0 por ciento, algo que no había ocurrido desde la Gran Depresión. Como explico de manera más exhaustiva en mi libro *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*, hay tres tipos de política monetaria: 1) la que está basada en los tipos de interés,

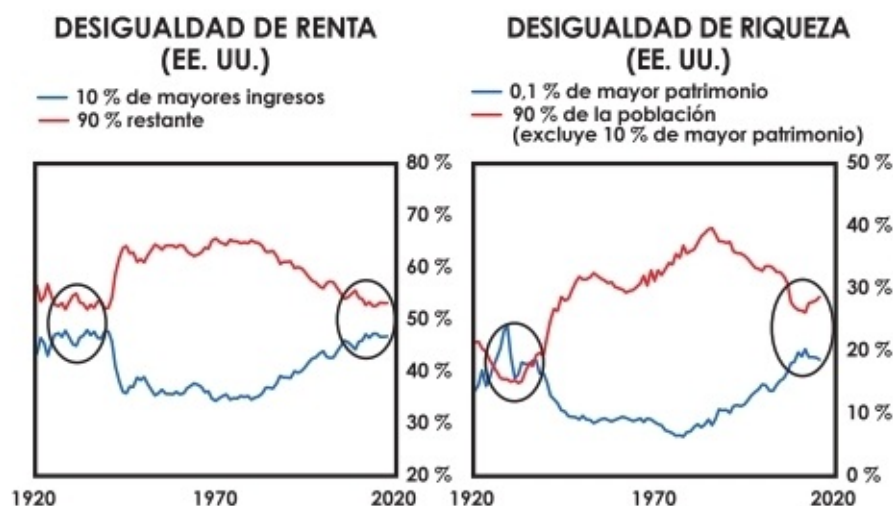
a la que llamo política monetaria 1, porque es la primera que se utiliza y la forma preferible de ejecutar la política monetaria; 2) la que consiste en imprimir dinero y comprar activos financieros, sobre todo bonos de deuda, lo que yo llamo política monetaria 2 y que hoy se conoce como «flexibilización cuantitativa», y 3) la coordinación de la política fiscal y la política monetaria, con la que el gobierno central asume una gran cantidad de gasto que se financia con deuda que después es comprada por el banco central, a la que llamo política monetaria 3, porque es el tercer y último enfoque que se emplea una vez que los dos primeros han perdido eficacia. Los siguientes gráficos muestran cómo las crisis de deuda de 1933 y 2008 hicieron que las tasas de interés fuesen acercándose al 0 por ciento e impulsaron la impresión de grandes cantidades de dinero por parte de la Reserva Federal.



**El cambio en la política monetaria tuvo grandes efectos e implicaciones.**

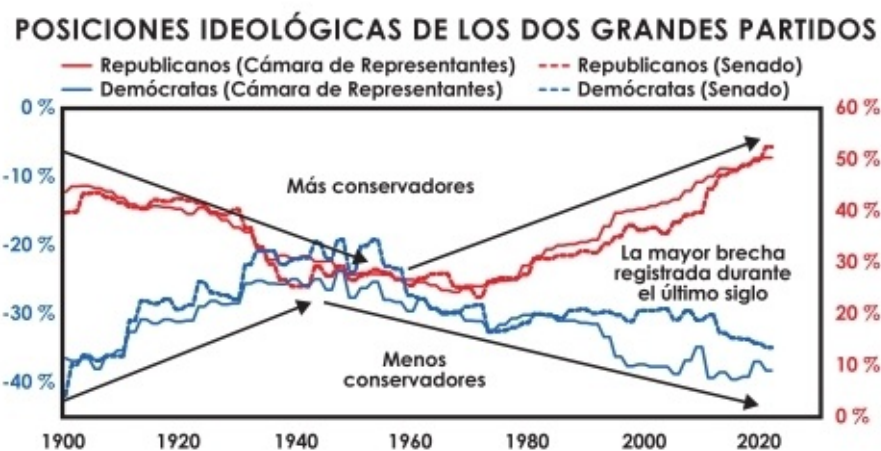
El auge de 2008-2020

**En 2008 la crisis de deuda hizo que los tipos de interés se redujeran hasta alcanzar el 0 por ciento**, lo que llevó a los tres principales bancos centrales que controlaban monedas mundiales de reserva a pasar de una política monetaria impulsada por la fijación de tipos de interés (PM1) a una política monetaria basada en la impresión de dinero y la compra de activos financieros (PM2). Los bancos centrales imprimieron dinero y compraron activos financieros para inyectar liquidez a los inversores y ayudar a que éstos compraran otros activos financieros, lo que hizo que los mercados de capitales entrasen en auge, un desarrollo que resultó ser muy útil para la economía y en particular beneficioso para quienes eran lo suficientemente ricos como para poseer activos financieros. Por tanto, esta solución aumentó la brecha de riqueza. El dinero prestado era en esencia gratuito, por lo que los prestatarios (inversores y empresarios) aprovecharon las nuevas condiciones para mejorar su financiación y para realizar compras que elevaron los precios de las acciones y empujaron al alza sus ganancias. Este dinero no se distribuyó proporcionalmente, por lo que las brechas de riqueza e ingresos fueron en aumento. De hecho, los niveles de desigualdad alcanzados son los mayores desde el período que va de 1930 a 1945.



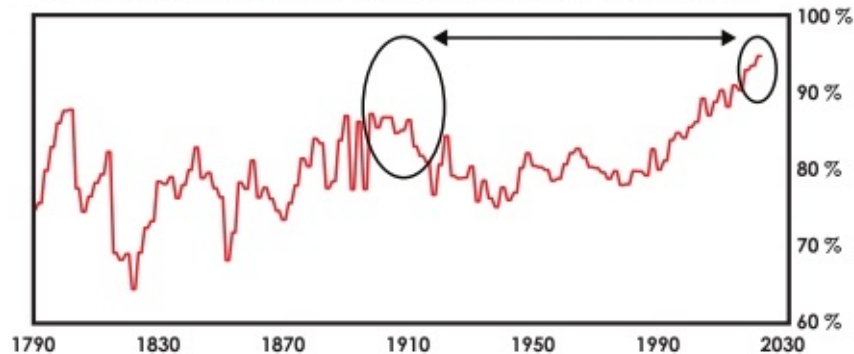
**En 2016, Donald Trump, un hombre de negocios que defendía una plataforma básicamente capitalista con un discurso franco que puede clasificarse en el marco del populismo de derechas, encabezó una auténtica revuelta contra los políticos del *establishment* y las «élites» estadounidenses. Esto le permitió ser elegido presidente tras haber prometido el despliegue de soluciones conservadoras para las personas que habían perdido sus empleos o estaban atravesando circunstancias difíciles. Durante su mandato recortó los**

impuestos aplicados a las empresas y mantuvo abultados déficits presupuestarios que fueron acomodados por la Reserva Federal. Si bien este crecimiento de la deuda propició un crecimiento relativamente fuerte de la economía y creó algunas mejoras para las personas con ingresos más bajos, vino acompañado de una nueva ampliación de la brecha de riqueza y de valores, lo que llevó a los que «no tienen» a mostrar cada vez más resentimiento con aquellos que «sí tienen» riqueza a su alcance. **Al mismo tiempo, la brecha política fue en aumento, con posiciones cada vez más radicales por parte de los republicanos y también de los demócratas.** Esto aparece reflejado en los dos gráficos siguientes. El primero muestra cuán conservadores son los republicanos y cuán progresistas son los demócratas, obedeciendo a sus votaciones en el Senado y en la Cámara y comparando sus posiciones actuales con las de los anteriores representantes de ambas formaciones. Como puede verse, unos y otros se han vuelto mucho más extremos y la divergencia se ha vuelto más grande que nunca. En esencia, creo que esto es lo que está sucediendo.



El siguiente gráfico muestra qué porcentaje de votos emitidos por el legislador medio siguen la línea oficialista de su respectivo partido. Como puede verse, el porcentaje registrado es el más alto de la historia. Esto confirma que hay una menor disposición a ir más allá de las líneas partidistas, forjar compromisos y llegar a acuerdos. Dicho con otras palabras, las divisiones políticas de Estados Unidos se han vuelto muy profundas y arrojan actitudes cada vez más intransigentes.

### PORCENTAJE DE VOTACIONES EN QUE EL LEGISLADOR MEDIO SIGUE LA LÍNEA OFICIALISTA DE SU PARTIDO

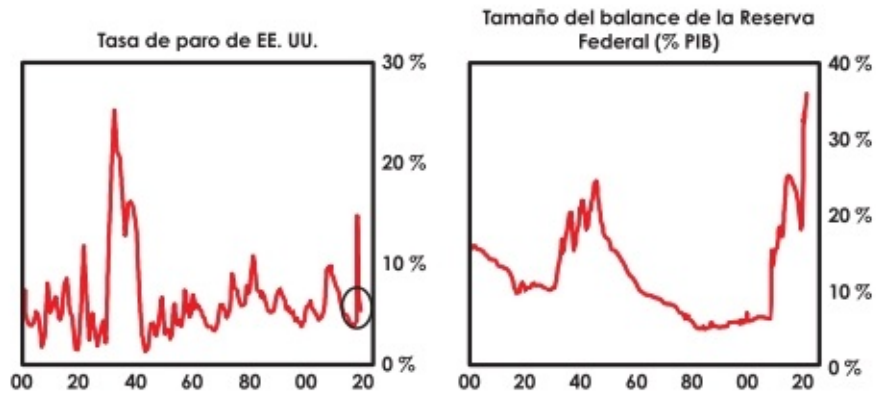


Este gráfico muestra lo predecible que es que un legislador obedezca a la línea oficialista de su partido a la hora de votar en la Cámara de Representantes. La estimación se ha construido a partir del modelo NOMINATE, que hace un seguimiento de las preferencias ideológicas de los políticos estadounidenses.

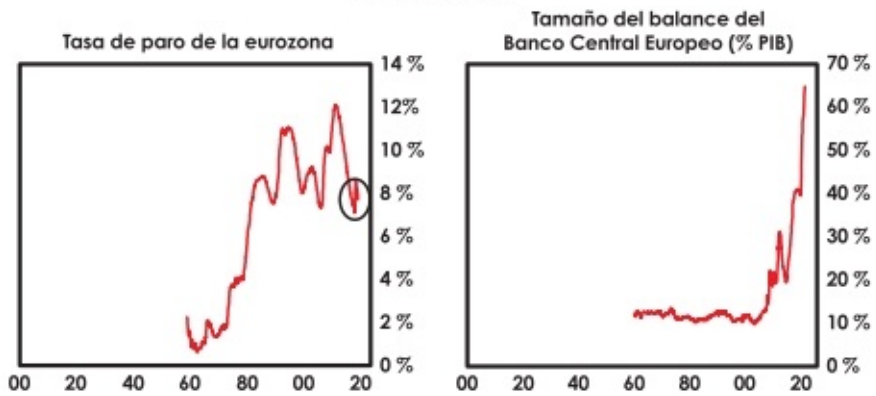
**En todo lo referido a los desacuerdos económicos y geopolíticos con otros países, en particular con China e Irán, pero también con aliados como Europa y Japón, con los que tensó la cuerda en relación con cuestiones como el comercio o la financiación de gastos militares, Trump adoptó una postura de negociación más agresiva.** Al final de su mandato, los conflictos con China se intensificaron, de modo que se han vuelto a plantear sanciones económicas como las que se aplicaron en el período de 1930-1945, bien para su aplicación efectiva, bien como amenaza de cara al futuro.

**En marzo de 2020, la pandemia de coronavirus golpeó al mundo. A raíz de las medidas de cierre y confinamiento que introdujeron Estados Unidos y la mayoría de los países, los ingresos, el empleo y la actividad económica se desplomaron. El gobierno estadounidense se endeudó para prestar mucho más dinero a las familias y las empresas, y la Reserva Federal imprimió dinero y compró deuda en cantidades abundantes. Otros bancos centrales hicieron lo mismo.** En los siguientes gráficos se puede ver cómo evolucionaron las tasas de desempleo y los balances de los bancos centrales. Como se puede ver, el ritmo de impresión de dinero y de compra de activos financieros por parte de los bancos centrales llegó a igualar, o superar, los niveles récord observados solamente en los años anteriores a la guerra.

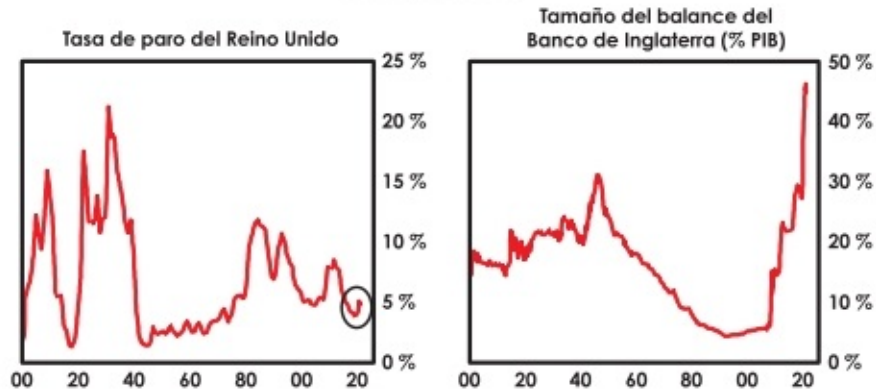
## ESTADOS UNIDOS



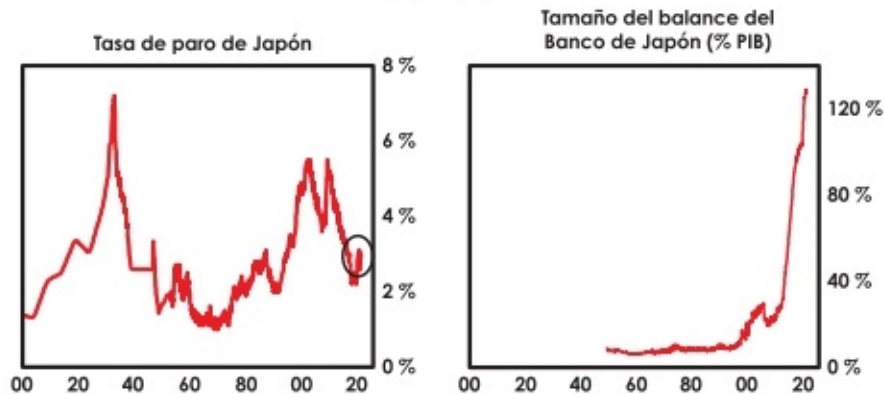
## EUROZONA



## REINO UNIDO



## JAPÓN



**Según nos demuestra la historia, y de acuerdo con lo expuesto en el capítulo 4, cuando se produce un aumento significativo en el volumen de dinero y crédito en circulación, el valor del dinero y el crédito se reduce, lo que en paralelo tiene el efecto de elevar el valor de otros activos de inversión.**

La impresión y compra de deuda que la Reserva Federal emprendió en 2020 fue parecida a la que impulsó Roosevelt en marzo de 1933. También se dieron instancias similares en el gobierno de Nixon, en agosto de 1971; con Volcker al mando de la Reserva Federal, en agosto de 1982; o durante el mandato de Ben Bernanke, en noviembre de 2008. En el Banco Central Europeo, Mario Draghi activó este tipo de respuesta en julio de 2012. De modo que este tipo de estrategia se ha convertido en un procedimiento operativo estándar al que se adhieren los distintos bancos centrales. Persistirá hasta que el modelo deje de funcionar.

**¿EN QUÉ PUNTO DEL GRAN CICLO ESTÁ ESTADOS UNIDOS?**

Las estadísticas que incluyo en mi modelo sugieren que Estados Unidos ha recorrido alrededor del 70 por ciento de su Gran Ciclo, con un margen de error de más o menos el 10 por ciento. Estados Unidos aún no ha cruzado la línea que delimita la entrada en la sexta fase, propia de la guerra civil/revolución y asociada a una conflictividad abierta y explícita, pero es evidente que las tensiones internas son notables y van en aumento. Las elecciones celebradas recientemente demuestran lo dividido que está el país, casi polarizado al 50/50, con diferencias en apariencia irreconciliables entre la izquierda y la derecha.

El siguiente gráfico representa cómo era la población estadounidense hace cincuenta años, cuando la mayoría de los miembros de cada partido eran personas moderadas y los extremistas eran menos (y menos radicales).

EL ESPECTRO POLÍTICO DE ESTADOS UNIDOS HACE 50 AÑOS



Sin embargo, la situación actual es distinta. Como vemos en el siguiente gráfico, hay una polarización generalizada y los extremos reúnen a mucha más gente en torno a posiciones más radicalizadas.

EL ESPECTRO POLÍTICO DE ESTADOS UNIDOS EN 2021



4

La historia nos ha demostrado que *una mayor polarización acarrea a) un mayor riesgo de estancamiento político, lo que reduce las posibilidades de cambios revolucionarios que rectifiquen los problemas existentes, o b) algún tipo de guerra civil/revolución.*

En el capítulo 5 describí los rasgos clásicos que nos indican las probabilidades de escalada de la etapa 5 a la etapa 6. **En la actualidad, veo con preocupación que 1) con frecuencia se ignoran importantes reglas para el mantenimiento del sistema, 2) uno y otro lado se atacan con argumentos cada vez más emocionales y menos racionales, y 3) los conflictos pueden llegar a propiciar el derramamiento de sangre.**

En el capítulo final de este libro recojo los indicadores cuantitativos que empleo para rastrear y estudiar cómo se desarrollan los acontecimientos. Además, hago un seguimiento actualizado de estos mismos indicadores en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>. Pero antes de llegar al último capítulo, me referiré

primero a China, la potencia emergente que va en ascenso, y a las distintas formas en que el gigante asiático está entrando en un conflicto cada vez más intenso con Estados Unidos.

## AUGE DE CHINA Y EL RENMINBI

Las tensiones entre Estados Unidos y China han crecido tanto que mucha gente me ha instado a no publicar este capítulo. «Estamos en una especie de guerra — dicen—, y cualquier cosa elogiosa que escribas sobre China ofenderá a los lectores estadounidenses, mientras que las críticas que dirijas a China enfurecerán a los chinos. Peor aún, al distorsionar todo lo que digas, los medios de comunicación empeorarán las cosas.» Puede que estas advertencias sean ciertas, pero no puedo abstenerme de tocar abiertamente estos temas, porque la relación entre Estados Unidos y China es demasiado importante como para que nadie que conozca bien ambos países deje pasar por alto lo que está ocurriendo. No ser honesto y dejar de hablar de esto sería como faltarme al respeto a mí mismo. No les tengo miedo a las críticas. De hecho, le doy la bienvenida a todo comentario, rectificación o reproche que tenga un ánimo constructivo. Lo que recojo en este libro es sólo un reflejo de mi proceso de aprendizaje, por eso he escrito sobre todo lo que he aprendido con el paso de los años. Por tanto, si alguien tiene diferencias conmigo, creo que esto es bueno, en la medida en que puede contribuir a corregir errores y a profundizar más en mi forma de pensar. En este sentido, llevo cuarenta años reflexionando sobre la trayectoria de China, pero mis apreciaciones al respecto siguen siendo incompletas, de modo que sé que las reflexiones que vas a leer a continuación pueden ser incorrectas o, en cualquier caso, deben entenderse como tesis abiertas a discusión. Por consiguiente, pienso que este capítulo está en especial abierto a la crítica, lo cual es bueno en aras de descubrir la verdad.

**Este capítulo se centra en China y en la historia del gigante asiático, mientras que el siguiente trata sobre las relaciones entre Estados Unidos y China.** En estas páginas, mi objetivo es ofrecer una forma de entender mejor la trayectoria del país asiático, su postura ante Occidente, la manera en que los chinos se ven a sí mismos y el efecto que ha tenido la historia en su desarrollo. Si bien no soy un estudioso de la cultura china, creo que mis numerosos viajes al país, mis investigaciones sobre su historia y su economía y mi perspectiva como

estadounidense dedicado a la inversión global me dan un sentido único de su pasado y presente. Después de leer mis reflexiones, puedes decidir por ti mismo si mi forma de entender las cosas es acertada o no.

**Entendida como las expectativas innatas que tienen sus gentes sobre cómo deben comportarse entre sí las familias y las comunidades o cómo los líderes políticos deben liderar y gestionar el país (y cómo deben seguirles los ciudadanos), la cultura china ha evolucionado a lo largo de miles de años, marcada por el auge y declive de distintas dinastías gobernantes, así como por el desarrollo de la filosofía confuciana y neoconfuciana, además de otras creencias. Una y otra vez, he visto cómo funcionan en la práctica estos valores y esta forma de entender las cosas.** En el caso de Lee Kuan Yew, antiguo primer ministro de Singapur, o en el de Deng Xiaoping, que inició la reforma aperturista de China, ambos combinaron valores confucianos con prácticas capitalistas, creando lo que Deng Xiaoping concibió como una «economía de mercado socialista, con características chinas».

**Como parte de mi análisis del auge y el declive de los imperios (y sus respectivas monedas), durante los últimos dos años también me he esforzado por hacer un estudio de la historia de China, para intentar comprender cómo piensan los chinos, y en especial sus líderes, que sin duda están muy influenciados por su historia. Comencé mi investigación en el año 600, justo antes del auge por la dinastía Tang.<sup>1</sup>** Si bien puedo mostrarme bastante seguro acerca de mis impresiones sobre personas y hechos que he conocido de forma directa, mi valoración sobre otras personalidades o acontecimientos históricos se debe a los hechos recopilados. Por ejemplo, mi estudio de la etapa de Mao Zedong se basa en valoraciones y conjeturas que beben de todo lo que se ha presentado en libros, artículos de expertos, etcétera. Lo que sí puedo decir es que, como resultado de mi experiencia directa en China, como fruto del esfuerzo que ha realizado mi equipo de investigación y como resultado de mi contacto con académicos y expertos chinos, tengo un alto grado de confianza en las conclusiones que he alcanzado y que presento en estas páginas, en particular, y en este libro, en general.

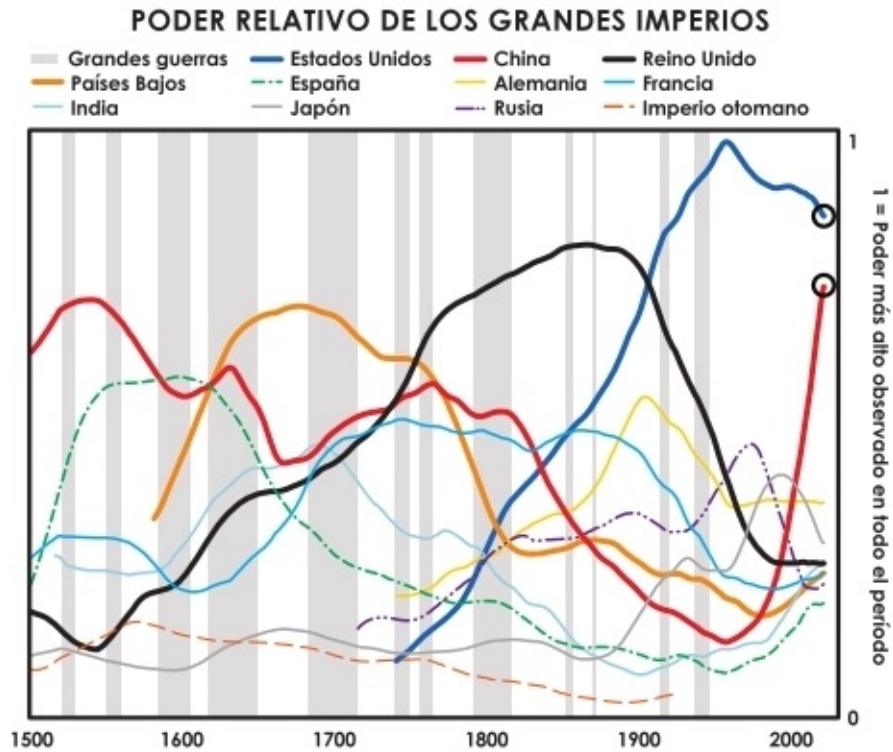
Desde mi primer viaje a China, en 1984, he conocido a muchos ciudadanos de forma personal y cercana. Algunos son personas de a pie, otros son oficiales de alto rango. A través de los años, he vivido de manera directa su evolución y la de su país. A raíz de esto, creo que entiendo bastante bien tanto la perspectiva estadounidense como la china. Por tanto, intentaré ir más allá de las imágenes

caricaturizadas que a menudo se nos pintan con intereses tendenciosos y me despojaré de cualquier estereotipo propio de la vieja China comunista, porque estas nociones son equivocadas. En mi opinión, es importante ir más allá e intentar conocer directamente la opinión de personas que vivan en China o gentes que hayan pasado mucho tiempo allí, viviendo y trabajando. En cambio, las distorsiones generalizadas que hacen los medios de comunicación, y las lealtades ciegas y casi violentas que se interponen en el camino del análisis reflexivo de estos temas, son una señal aterradora de los males de nuestro tiempo.

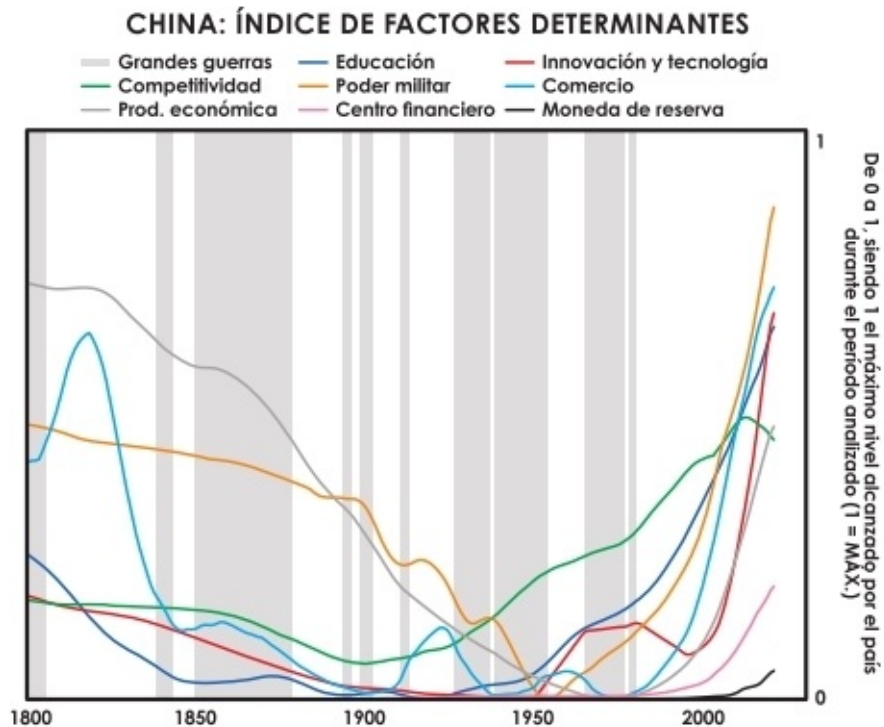
Soy una persona poco ideologizada. En consecuencia, no elijo un bando u otro en función de si se alinea con las creencias estadounidenses, los valores chinos o mis propios conceptos. Me considero, ante todo, una persona pragmática. Mi método es similar al de un médico. Me baso en la lógica y en las relaciones de causa/efecto y creo en aquello que demuestra que funciona bien a lo largo del tiempo. Lo único que puedo hacer, pues, es pedirte paciencia y que mantengas una mente abierta mientras comparto contigo todo lo que he aprendido de estos temas.

A continuación, tomados de los dieciocho factores que incluí en las primeras páginas del libro, presento los factores que, en mi opinión, son más importantes para la salud de un país. De ellos, destacué ocho métricas de poder que tienen una relevancia especial: educación, competitividad, innovación/tecnología, comercio, producción económica, militar, estatus de centro financiero y de moneda de reserva. Cuando juzgo las fortalezas y debilidades de China, lo hago a la luz de estos aspectos. Y cuando trato de entender las circunstancias de China, procuro hacerlo a través de sus ojos, de la manera en que piensan ellos.

**A partir de los distintos indicadores con los que estudio los ocho grandes factores determinantes del poder, en línea con lo expuesto en este libro, el siguiente gráfico muestra el grado de poder relativo de los países líderes globales.** Para examinar el auge y el declive de los grandes imperios desde 1500 hasta hoy, analicé cada una de estas variables. A continuación, haré lo mismo con China, transmitiendo brevemente los grandes hechos de su historia y evaluando de forma detallada sus acontecimientos más destacados.



Si desglosamos los resultados de las estimaciones incluidas en el gráfico anterior, podemos ver las ocho métricas que siguen los factores determinantes del poder aplicadas al período que va de 1800 al presente.



A diferencia de los grandes ciclos que hemos estudiado en relación con los Países Bajos, Reino Unido y Estados Unidos (fuerte auge y lento declive), la realidad china para los próximos dos siglos arroja un largo y franco declive que viene seguido de un auge rápido y súbito. Aunque el orden se invierte, las fuerzas que impulsaron el ciclo son las mismas. Siete de los ocho factores determinantes alcanzaron sus puntos más bajos en el período que va de 1940 a 1950. Desde entonces, la mayoría de estos factores —en particular, la competitividad económica, la educación y el poder militar— empezaron a mejorar lentamente hasta que, alrededor de 1980, después de que comenzaran las políticas de reforma que impulsó Deng Xiaoping, se produce el despegue de la competitividad económica y de la pujanza comercial de China. Desde mi primera visita a China, en 1984, hasta aproximadamente 2008, el crecimiento económico, que fue muy intenso, estuvo en línea con el crecimiento de la deuda. Dicho con otras palabras, se realizaron mejoras extremadamente rápidas sin que ello sobrecargase de deuda a la economía. A continuación, se desató la crisis financiera de 2008 y China, como el resto del mundo, empleó una gran cantidad de deuda para estimular su economía, por lo que las deudas aumentaron en relación con los ingresos.

Cuando en 2012 Xi Jinping llegó al poder, la gestión económica y de la deuda mejoró drásticamente, el crecimiento en materia de innovación y tecnología siguió avanzando, se fortaleció tanto la educación como el ejército y la política exterior estuvo marcada por un mayor grado de conflicto con Estados Unidos. **Ahora, en la pugna por el liderazgo en aspectos como el comercio internacional, la producción económica, la innovación tecnológica y el papel de potencia tanto educativa como militar, China está más o menos al mismo nivel que Estados Unidos. El gigante asiático sí es una potencia emergente en el sector financiero, pero está rezagado en lo referido a su capacidad de hacer de su divisa una moneda de reserva. Tampoco es un centro financiero de gran importancia internacional. Analizaremos todo esto con más detalle en páginas posteriores de este capítulo, pero para entender la situación actual de China, primero tenemos que adentrarnos en su tremenda historia.**

#### UNA EXPLICACIÓN RESUMIDA DE LA LARGA HISTORIA CHINA

Cualquiera que quiera tener una comprensión fundamental de China necesita conocer los conceptos básicos de su historia, los patrones que se repiten a lo largo del tiempo y los principios universales y atemporales que parecen compartir sus líderes como resultado de haber estudiado esos patrones históricos. Formar una comprensión básica de la historia de China es un reto considerable. Implica el estudio de hasta 4.000 años, de modo que la tarea es vasta y complicada y ha inspirado tantas interpretaciones diferentes (y a veces contradictorias) que estoy seguro de que no existe una única verdad. Aun así, hay muchas cosas en las que los expertos están de acuerdo, y muchos académicos, tanto chinos como de otros países, muestran cierto consenso. Para mí, tratar de reconstruir todo lo que he aprendido no sólo ha sido una experiencia valiosa, sino también fascinante. Si bien no puedo garantizar que mis perspectivas sean las mejores, puedo garantizar que se han puesto en común con las que considero que son algunas de las personas mejor informadas del mundo.

La civilización china comenzó alrededor del año 2000 a. C. con la dinastía Xia, que duró unos cuatrocientos años. A ella se le atribuye haber traído la Edad del Bronce a Asia. Confucio, que desarrolló la filosofía que más ha influido en la manera en que se comportan los chinos, vivió entre los años 551 y 479 a. C. La dinastía Qin unificó buena parte del territorio actual de China alrededor del año

221 a. C. Dicha etapa fue seguida por la dinastía Han, que ocupó el poder durante cuatrocientos años y desplegó modernos sistemas de gobernanza que todavía siguen vigentes. La dinastía Tang pasó a primer plano en torno al año 618.

**El siguiente gráfico aplica a China el mismo índice de poder que recogimos antes para todos los grandes imperios, pero cubriendo los más de 1.400 años que van desde el 600 hasta hoy. Con la notable excepción del período de fuerte declive que va de 1840 a 1950, China se ha mantenido históricamente entre los imperios más poderosos del mundo. Tras la guerra civil, el poderío de China comenzó a aumentar de nuevo, al principio lentamente y luego con mucha rapidez. De hecho, hoy en día sólo Estados Unidos ostenta más poderío que China y, de hecho, China está lista para superar a la gran potencia norteamericana.**



La mayoría de las dinastías que gobernaron China durante este período fueron familias cultas y poderosas. Sólo he mencionado las más destacadas, pero hubo muchas otras. Cada una de estas etapas encierra una historia propia notable y, a menudo, fascinante, pero referirme a ello con detalle extendería excesivamente el largo del presente capítulo, de modo que he presentado el siguiente resumen:

- **Muchos chinos consideran que la dinastía Tang (618-907) es el punto culminante de la China imperial.** Los Tang llegaron al poder después de un período prolongado de desunión y guerras civiles que culminó con la reunificación del país por parte de la efímera dinastía Sui, que precedió inmediatamente a los Tang. Esta dinastía fue establecida por una pareja formada por un padre y un hijo que mostraron grandes capacidades de liderazgo, en especial el hijo, que fue el segundo emperador de los Tang, Taizong. No sólo unificaron militarmente el país, sino que también establecieron un sistema de gobierno estable y desarrollaron políticas que fueron altamente eficaces, produciendo una educación de calidad, dando pie a un excelente desarrollo tecnológico, favoreciendo el comercio internacional y defendiendo un mayor pluralismo de ideas. Taizong fue un gran líder revolucionario que logró consolidar el poder, construir una gran dinastía y hacer una transición satisfactoria que permitió que la dinastía se mantuviera fuerte sin su presencia. Entonces arrancó un período de gran prosperidad que duró 150 años, con un ejército en particular fuerte que ayudó a que los Tang controlaran valiosas rutas comerciales en Asia central. Sin embargo, a finales del siglo VIII, la dinastía Tang entró en declive por las razones clásicas: la calidad de la gobernanza fue a menos, las brechas económicas y de valores fueron a más, el gobierno se vio debilitado y afectado por una mayor corrupción, se desataron rebeliones, las finanzas públicas se deterioraron y los desastres naturales también hicieron su parte para acelerar el declive.
- **A continuación vinieron las dinastías de los Song del norte y los Song del sur (960-1279), bajo cuyo liderazgo China fue la economía más innovadora y dinámica del mundo.** El deterioro de la dinastía Tang condujo en el siglo X a un período de guerra civil y desunión. En medio de esa mayor conflictividad, la dinastía de los Song llegó al poder en 960 con el gobierno del emperador Taizu. Taizu fue uno de esos clásicos líderes revolucionarios que parecían necesarios y podían poner orden en todo aquel caos. Taizu tuvo éxito como líder militar, y, cuando alcanzó el poder, implementó reformas amplias con las que pretendía a) agrupar a las diferentes facciones que se habían disputado el poder anteriormente, b) crear un sistema de gobierno centralizado, de arriba abajo, tanto en lo militar como en lo civil, y c) expandir la educación y la calidad del gobierno (en particular a través de la reforma del sistema de exámenes que

daba acceso al funcionariado imperial). Estas mejoras en materia de educación y meritocracia que propició Taizu y continuaron sus sucesores colocaron al país en el buen camino, propiciando un inmenso avance científico y tecnológico.<sup>2</sup> Sin embargo, unas pocas generaciones después, alrededor del año 1100, la dinastía sufrió un declive progresivo debido a la combinación de un liderazgo cada vez más débil, unos problemas financieros cada vez más graves y otros factores típicos. En este estado debilitado, China se volvió más vulnerable ante las embestidas de potencias extranjeras. Entre los siglos XII y XIII, los Song perdieron por primera vez el control de la mitad norte de China, y posteriormente, después de un período de renacimiento bajo la dinastía de los Song del sur, el país fue conquistado por el líder mongol Kublai Kan.

- **Kublai Kan fundó la dinastía Yuan, que tuvo una duración relativamente corta (1279-1368).** Durante buena parte de su gobierno, Kublai Kan gobernó bien y se comportó como el clásico fundador de una nueva dinastía. Así, alentó la mejora de la educación, unificó el Estado y, en comparación con otros líderes mongoles, cultivó un estilo de gobierno meritocrático y de mentalidad abierta. Bajo Kublai Kan, la economía y el comercio de China se fortalecieron y dejaron atrás un largo período de conflicto. Pero la dinastía Yuan se sumergió en guerras de conquista muy costosas. Además, bajo su gobierno la corrupción fue a más y la incapacidad de forjar una estructura de sucesión más estable condujo a guerras civiles frecuentes y propició una dura crisis. Esta corrupción e inestabilidad se tradujo en distintas rebeliones que acabaron con la dinastía después de menos de un siglo en el poder.
- **La dinastía Ming (1368-1644) presidió un imperio que en general fue próspero y pacífico. Fue fundada por el emperador Hongwu, que nació en una familia pobre y se convirtió en un gran general capaz de conquistar Pekín y de expulsar a los gobernantes mongoles. Tras una purga de catorce años que se tradujo en 30.000 ejecuciones, consolidó el poder.** Después de tomar el poder a través de una rebelión exitosa contra la impopular dinastía de los Yuan, los primeros líderes de los Ming construyeron una sociedad meritocrática, con una educación de excelencia y un comportamiento cívico que fomentó la innovación. Con el tiempo, se expandió el comercio con Europa (puesto que los productos chinos eran de calidad superior), lo que propició la entrada de enormes cantidades de plata

y permitió reconducir las energías productivas chinas de la agricultura de subsistencia a la emergente industria. Sin embargo, la incapacidad de los Ming a la hora de administrar bien la política monetaria y fiscal, apoyar con constancia la expansión de China en el comercio internacional y responder de manera adecuada a una serie de crisis terminó dejando al país más expuesto y vulnerable. Peor aún, la Pequeña Edad de Hielo provocó un desastre agrícola y un episodio de hambruna generalizada. Al final, la guerra, el hambre y el desastre ecológico, sumados a un Estado rígido e ineficaz, dieron pie a una catástrofe irrecuperable que condujo al colapso de la dinastía Ming tras casi tres siglos de antigüedad.

- **La dinastía de los Qing (1644-1912) llegó al poder cuando el pueblo manchú logró capitalizar la inestabilidad y las rebeliones que estaba sufriendo China bajo gobierno de los Ming.** Esto culminó en el saqueo de Pekín por parte de los rebeldes, que culminó en el suicidio del último emperador de los Ming. Posteriormente, el ciclo comenzó a andar de nuevo bajo la dinastía de los Qing. China logró entonces su máxima expansión territorial, llegando a controlar a más de un tercio de la población mundial. En paralelo, las reformas introducidas durante los reinados de los distintos emperadores de los Qing llevaron a un prolongado período de prosperidad económica.<sup>3</sup> En estos años también Europa evoluciona de forma muy notable. En páginas anteriores vimos cómo, en la era de la exploración, las potencias europeas usaron su fuerza militar para comerciar y explotar las riquezas y recursos de países ubicados en otras latitudes, y cuya fortaleza militar era menor. A principios del siglo XIX, arranca lo que se conoce como el Siglo de la Humillación de China. Los europeos ofrecieron a los chinos el establecimiento de relaciones comerciales, pero los chinos no se mostraron interesados. Esto llevó a los británicos a llevar opio a China para favorecer la adicción de los chinos y hacer que quisieran vender sus bienes a cambio de acceder al opio. Durante el resto del siglo XIX, se produjo una serie de enfrentamientos militares (sobre todo las guerras del Opio) que aceleraron el declive de China. Los cambios introducidos para detener el declive fracasaron y se desató un gran conflicto interno que derivó en numerosos levantamientos (por ejemplo, la rebelión Taiping), hasta resultar en el colapso de la dinastía Qing, en 1912.

Las lecciones que nos brinda este repaso a la historia siguen estando muy presentes en las mentes de los líderes actuales de China, y sin duda resultan fascinantes, en especial cuando se estudian en el contexto de la identificación de patrones históricos.

### EL CICLO ARQUETÍPICO Y LAS DINASTÍAS CHINAS

La típica dinastía china, comparable al típico imperio de otras latitudes, duró alrededor de 100-250 años y, en general, siguió el mismo patrón de auge y declive.<sup>4</sup> El análisis de la historia de China nos recuerda las dinámicas del orden interno que describí en el capítulo 5. Como vemos, esas dinámicas se repitieron una y otra vez a lo largo de los años:

- **La etapa 1, en la que se pone en marcha el nuevo orden. El nuevo liderazgo consolida el poder que ha establecido,** lo que conduce a . . .
- . . . **la etapa 2, en la que se desarrollan y refinan los sistemas de asignación de recursos, así como los procesos y las burocracias gubernamentales,** lo que, en caso de ser realizado de forma inteligente, nos lleva a . . .
- . . . **la etapa 3, fase de paz y prosperidad,** que deriva en . . .
- . . . **la etapa 4, durante la cual se observan crecientes excesos en materia de gasto y de deuda, lo que ensancha las brechas en materia política o de riqueza,** resultando en . . .
- . . . **la etapa 5, cuando las condiciones financieras son malas y la conflictividad resulta en especial intensa,** lo que induce . . .
- . . . **la etapa 6, en la que pueden estallar guerras civiles/ revoluciones,** a cuyo fin se regresa a . . .
- . . . **la etapa 1, que conduce a la etapa 2, etcétera,** dando pie a que el ciclo se repita nuevamente.

Repasemos brevemente estas dinámicas. **El ciclo típico comienza con líderes fuertes que ganan el poder e implementan las mejoras necesarias para construir en un futuro su gran imperio.** Habitualmente, **se busca que la población se sienta unida y comprometida** con el proyecto (a menudo,

cultivando una narrativa de conflicto que permita establecer el poder del nuevo liderazgo). Por lo general, esto viene seguido por la paz que se deriva de que ninguna entidad pretenda desafiar al nuevo poder establecido (etapa 1).

Posteriormente, el nuevo gobernante se dedica a construir el imperio con el que sueña. Para tener éxito, el imperio necesita **una población inteligente y decidida, que colabore y trabaje bien entre sí**. También es necesario que la economía funcione bien para generar una clara **fortaleza financiera**. Esto se obtiene mediante sistemas que capaciten a las personas y produzcan mejoras en el capital humano; es decir, con una **sólida educación y el cultivo de la autodisciplina**. **Lograr que las personas más capaces desempeñen las funciones más importantes requiere de una selección meritocrática del personal que ostenta las posiciones de mayor relevancia**. En las dinastías chinas, los exámenes que permitían acceder a tales responsabilidades jugaban ese papel y actuaban como filtro. Además, fue habitual que las nuevas dinastías implementaran reformas educativas. Por otro lado, en esta fase (etapa 2) también es preciso contar con **un sistema eficaz de asignación de recursos**.

Durante el período de paz en el que el poder del imperio va en auge, la economía funciona bien y las condiciones financieras mejoran. Por lo general, el imperio comienza con unos recursos financieros limitados y con unas deudas moderadas, porque las deudas del imperio anterior son eliminadas, y en algunos casos se beneficia de activos que fueron adquiridos como resultado de la guerra anterior. En el caso chino, algunas variables clave fueron la distribución de la propiedad de la tierra y los impuestos aplicados sobre ella. A menudo, la llegada de la nueva dinastía debilitaba o derrocaba a las «élites corruptas» del sistema anterior, mejorando enormemente los recursos disponibles para el Estado. Con la recuperación de estos recursos, la nueva dinastía se beneficiaba y podía financiar su expansión. De esa manera se desarrollaban las fortalezas comerciales, tecnológicas y militares del nuevo sistema, factores que se reforzaban mutuamente. Así, el acceso a tecnologías sólidas ayuda económica y militarmente a la dinastía, porque tales mejoras se pueden usar para ambos propósitos y porque la fortaleza militar protege los intereses económicos del país (por ejemplo, sus rutas comerciales), resultando en última instancia en el fortalecimiento financiero de la dinastía. En su apogeo, el gobierno de la dinastía funciona bien, sus recursos se emplean de manera productiva y las inversiones realizadas arrojan beneficios. La economía exhibe fortaleza y autosuficiencia y

la gente prospera y produce grandes avances en campos como la erudición, las artes, el comercio, la arquitectura y otros elementos propios de las grandes civilizaciones (etapa 3).

El declive del imperio suele producirse porque las fuerzas que lo impulsan se desvanecen y poco a poco emerge una potencia rival. La cúpula política se debilita y a menudo incurre en prácticas corruptas (o las permite).<sup>5</sup> Además, con frecuencia las dinastías sobrepasan los niveles de equilibrio, lo que se traduce en problemas de deuda que, por lo general, se resuelven imprimiendo dinero y devaluando la moneda. La población se fragmenta cada vez más y se pierde la unidad de propósito y la capacidad de trabajar bien conjuntamente. La brecha de riqueza aumenta, lo que socava la productividad e intensifica los conflictos políticos. Si a esto se le suma algún tipo de desastre natural (una sequía, una racha de inundaciones, etcétera), esto sólo agrava los problemas que enfrenta la dinastía. Cuantos más aspectos negativos confluyan, mayor será la probabilidad de que la dinastía termine cayendo.

La caída en sí se da cuando se produce una escalada de rebeliones y se precipita una sangrienta guerra civil (etapa 5 y etapa 6). Finalmente, emerge un nuevo líder fuerte, se pone fin al conflicto y vuelve a arrancar el ciclo con una nueva dinastía al mando (de vuelta a la etapa 1).

**En el declive de las diferentes dinastías hay temas comunes que, como hemos mencionado en este libro, también resultan evidentes cuando se estudia la caída de otras potencias:**

- 1. A lo largo de la fase de declive, la creciente desigualdad y los problemas fiscales que enfrentaron las distintas dinastías son factores críticos.** A menudo las dinastías comienzan presentando un reparto más equitativo de la riqueza. A medida que se redistribuyen las posesiones de las élites de la antigua dinastía, los conflictos sociales se ven suavizados y la posición fiscal sale beneficiada, porque con frecuencia las antiguas élites eran capaces de protegerse ante la incidencia de los impuestos. Pero si los bienes se vuelven a concentrar en manos de cada vez menos familias, y si aparecen nuevas formas de evadir impuestos (a través del soborno, del cabildeo o la búsqueda de distintas formas de ocultar/proteger la riqueza), la desigualdad

vuelve a repuntar y vuelven a generarse nuevos conflictos, y el debilitamiento de la base impositiva que nutre las arcas del Estado hace que el sistema vuelva a ser más débil y más vulnerable ante las crisis.

- 2. Los problemas monetarios contribuyen al declive de los imperios.** En las dinámicas de los Song, los Yuan y los Ming, el gobierno luchó por mantener una oferta de dinero lo suficientemente grande en moneda de metal y recurrió a la impresión de dinero en tiempos de guerra, de desastres naturales o de problemas de raíz humana. Los problemas que genera la menor recaudación de impuestos en estos episodios hacen que el incentivo para imprimir dinero sea aún más fuerte. Esto provoca una inflación elevada e incluso deriva en problemas de hiperinflación, lo que sólo hace que las cosas vayan a peor.
- 3. En la fase temprana de cada dinastía, la calidad de la gobernanza y las infraestructuras tiende a aumentar, y por lo general decae conforme pasan los años.** En las dinastías de los Song, los Ming y los Qing, se acumularon largos períodos de subinversión en obras públicas, lo que dejó a China muy vulnerable ante episodios de hambrunas o inundaciones. Aunque es difícil generalizar, porque hablamos de decenas de emperadores, lo cierto es que el fundador de la dinastía (que suele abrazar el desarrollo de la tecnología y de la ciencia) con frecuencia es reemplazado por gobernantes más rígidos y conservadores (como, por ejemplo, en la dinastía Qing) que a menudo incurren en el error de centrarse en lujos y distracciones (por ejemplo, los últimos gobernantes de la dinastía de los Song del norte) mientras se descuida e incluso se rechaza el comercio exterior (caso de la dinastía de los Ming).
- 4. Los conflictos internos surgen por lo general de diferencias económicas combinadas con malos tiempos (que suelen ser causados por problemas en la agricultura, excesos de deuda, problemas de gobernanza y desastres naturales, cuando no por conflictos con otros países).** A menudo los desastres naturales importantes y los períodos de cambio climático acelerado que resultan más dolorosamente perturbadores coinciden con los procesos de declive de las dinastías. La clásica espiral de caída empieza cuando 1) la tecnología y la inversión son inadecuadas (ni hay nuevos proyectos ni se mantienen los existentes), lo que deja expuesta la infraestructura existente al impacto de los desastres naturales, 2) un desastre golpea al país (en el caso de China, lo más habitual eran las sequías

e inundaciones propiciadas por el desbordamiento de los principales ríos), lo que daña los cultivos y, en algunos casos, destruye comunidades humanas, al provocar escasez de alimentos que derivan en episodios de hambruna, y 3) terminan dándose levantamientos populistas. Este proceso jugó un papel importante en el declive de las dinastías de los Song, los Yuan, los Ming y los Qing.

5. **Las malas condiciones y las grandes brechas de riqueza suelen propiciar levantamientos y corrientes de fuerte oposición**, que se explican porque el hombre común se rebela contra los excesos de las élites (por ejemplo, la rebelión de Fang La durante la dinastía Song, el alzamiento del turbante rojo durante la Era Yuan y la rebelión del loto blanco durante la dinastía de los Qing). En sentido contrario, la estabilidad interna derivada de la existencia de condiciones favorables para la mayoría de la gente es una característica clave de los períodos más prósperos.
6. **El aislamiento y las influencias culturales confucianas favorecieron la erudición en áreas como el comercio, la tecnología o la fuerza militar, pero esto indujo desequilibrios que se tradujeron, con el tiempo, en un debilitamiento de tales ventajas, lo que llevó a China a verse derrotada o a la zaga de pueblos «bárbaros» más fuertes, como, por ejemplo, los mongoles, las potencias extranjeras (en las guerras del Opio) y el resto del mundo (en el período de aislamiento de Mao).**

**La geografía física y la geología también han tenido un gran impacto en el auge y caída de las dinastías chinas.** La orografía del país es variada y hasta podríamos decir que volátil. Por ejemplo, el norte es más frío, más plano y más seco, pero el sur es más montañoso, mucho más cálido y más húmedo, lo que lleva a que las diferentes áreas de China tengan a menudo una producción de cultivos claramente desigual. Sin embargo, en gran medida, una China unida es autónoma, porque la diversificación y la coordinación de sus partes así lo permite. Estas condiciones, sumadas a la escasez de agua potable, la menor disposición de tierras de cultivo y las debilidades de sus caladeros de pesca han hecho que China sea un país históricamente vulnerable ante los problemas de escasez de alimentos. Por esa razón, **a menudo China ha sufrido inseguridad alimentaria** e incluso hoy en día importa muchos de los alimentos que consume. **China también sufre la escasez de recursos naturales**, caso del petróleo,

ciertos minerales y algunos alimentos. **También tiene problemas por la contaminación del aire, que afecta negativamente a la salud de sus gentes y a las rentabilidades de su agricultura, aunque estas condiciones están mejorando con rapidez.**

Tales acontecimientos han hecho que **los líderes chinos de ayer y hoy hayan extraído ciertas lecciones y establecido determinadas protecciones contra estos desastres naturales y políticos** que se han repetido o han conducido a ciertos escenarios y consecuencias considerados inaceptables. Dicho con otras palabras, hay muchas lecciones incrustadas en la historia de China y, créeme, todas ellas influyen en la toma de decisiones de sus líderes actuales, tanto en sus decisiones de planificación de largo plazo como en su forma de abordar los asuntos que tienen entre manos.

En mi opinión, resulta en especial interesante ver lo añejos que son algunos de los patrones propios del Gran Ciclo observados en la historia de China, que sin duda es larga y está bien documentada. También es fascinante ver lo que ocurrió cuando los mundos oriental y occidental interactuaron de forma más significativa entre los siglos XVII y XIX, y cómo a medida que el mundo se hizo mucho más pequeño e interconectado, los grandes ciclos chinos y occidentales se afectaron entre sí.

Es probable que lo más importante que haya aprendido al estudiar la historia de tantos países es que existen patrones claros y relaciones de causa/efecto que ayudan a entender muchas circunstancias. Cambiar mi perspectiva para adoptar un análisis de largo plazo ha sido como reducir el zoom en Google Maps y apreciar el contorno de toda la ciudad. Desde esta perspectiva, he podido ver cómo se repiten las cosas una y otra vez, a menudo por razones que son, en esencia, las mismas. Al mismo tiempo, este ejercicio me ha ayudado a entender mejor la manera en que piensan los chinos, que sin duda se aleja de la forma de pensar de los estadounidenses, mucho más centrados en lo que está sucediendo ahora. La mirada predominante en mi país parte de que su historia abarca apenas trescientos o cuatrocientos años (con la colonización europea), de modo que no hay mucho interés por aprender más de las dinámicas del pasado.

Para la forma de pensar de los chinos, esos trescientos años que a los estadounidenses les parecen mucho tiempo son un suspiro. Si bien la perspectiva de que ocurra una revolución o se desencadene una guerra que derrumbará el sistema es algo inimaginable para la mayoría de los estadounidenses, para los

chinos ambos escenarios se antojan inevitables, puesto que han visto cómo estas cosas han sucedido una y otra vez a lo largo del tiempo y han estudiado los patrones que inevitablemente preceden a tales desenlaces. Los estadounidenses se enfocan en eventos particulares, en especial en los más recientes, mientras que los líderes chinos estudian los hechos presentes en el contexto de patrones mucho más amplios y evolutivos.

Los estadounidenses son impulsivos y tácticos: luchan por lo que quieren en el presente. En cambio, la mayoría de los chinos son estratégicos: planean cómo pueden obtener lo que quieren en el futuro. También creo que es evidente que los líderes chinos son mucho más filosóficos (en el sentido literal: lectores de filosofía) que los estadounidenses. Por ejemplo, recuerdo que mantuve una reunión con un líder chino que acababa de conocer al presidente Donald Trump. Me preocupaba la posibilidad de que estallase un conflicto entre Estados Unidos y China. Mi interlocutor me contó cómo abordó la reunión y, en esencia, describió una preparación completamente diferente de la que es probable que haya asumido el presidente Trump. Conozco al líder chino en cuestión desde hace muchos años, a lo largo de los cuales hemos hablado sobre todo de la economía y los mercados chinos y mundiales. Con el tiempo, hemos desarrollado una amistad. Creo que es un hombre muy hábil, sabio, humilde y agradable. Pues bien, me explicó que al asistir a su reunión con Trump, le preocupaba que se diese una escalada propia de las dinámicas del ojo por ojo. Creía que la situación era tan peligrosa que podía salirse de control y conducir a una guerra. Se refirió a la historia y me contó una vivencia personal de su padre para transmitir su perspectiva de que las guerras eran algo inimaginablemente dañino, poniendo como ejemplo la Primera Guerra Mundial. También me dijo que para llegar relajado al encuentro y poder exhibir mucha más ecuanimidad, leyó la *Crítica de la razón pura*, de Immanuel Kant, lo que le llevó a aceptar que, en el fondo, sólo podría influir hasta cierto punto, puesto que, al final, los acontecimientos seguirían el curso que tendrían que seguir. Al conocer su forma de preparar la reunión, le hablé de la oración de la Serenidad y le sugerí que meditara.<sup>6</sup> A cambio, volví a leer la *Crítica de la razón pura* y encontré que sin duda sus escritos son desafiantes. Admiré mucho la perspectiva de mi amigo chino ante una cumbre tan compleja.

Cuento esta historia porque lo que quiero hacer es compartir contigo la perspectiva de un líder chino en torno al riesgo que entrañan las guerras y porque creo que es importante presentar un ejemplo de los muchos que podría dar tras

mis numerosas interacciones con líderes del gigante asiático. Creo que esta anécdota nos ayuda a entender mejor cómo ven las cosas.

**La historia y la filosofía chinas, sobre todo las filosofías confucianas/taoístas/legalistas/marxistas, tienen una influencia mucho mayor en el pensamiento chino que las dinámicas que han marcado la historia y el pensamiento estadounidense, cuyas raíces se hunden en las tradiciones filosóficas judeocristianas/europeas.** Un prestigioso historiador chino me contó que Mao llegó a leerse una gigantesca compilación de historia china, conocida como el *Espejo completo para la ilustración del gobierno* o *Zi zhi tong jian*. Abarca veinte volúmenes, cubre un total de dieciséis dinastías y estudia la historia china durante 1.400 años, desde el año 400 a. C. Además, me contó que Mao leyó numerosos volúmenes sobre la historia de China, pero también largos escritos de filósofos no chinos, en especial de Marx. No sólo eso, sino que escribió y habló filosóficamente, escribió poesía y practicó la caligrafía. Si quieres saber más sobre esta faceta de Mao, te sugiero que leas *Sobre la práctica*, *Sobre la contradicción* y, por supuesto, *El pequeño libro rojo*, que es un compendio de sus citas sobre diversos asuntos y cuestiones.<sup>7</sup>

**El horizonte de planificación que preocupa a los líderes chinos abarca más de un siglo, porque son los tiempos propios de una dinastía. Su forma de ver las cosas parte de que el arco típico del desarrollo abarca diferentes fases que se extienden durante varias décadas, de modo que planean a la luz de estas convicciones.**

La primera fase del actual Imperio chino ocurre bajo Mao, cuando estalla la revolución, el nuevo régimen se asegura el control del país y se asientan las nuevas instituciones. La segunda fase es la de construcción de riqueza, poder y cohesión, en la cual no se amenaza aún a la principal potencia mundial (es decir, a Estados Unidos). Dicha etapa ocurrió bajo Deng y sus sucesores, hasta llegar a Xi Jinping. La tercera fase se apoya en estos logros para intentar llevar a China hacia el lugar que se propuso alcanzar cuando en 2049 se cumpla el centenario de la República Popular China. La meta explícita es que, entonces, China sea «un país socialista moderno, próspero, fuerte, democrático, culturalmente avanzado y armonioso», escenario que deberá concretarse bajo el liderazgo de Xi Jinping y de sus sucesores. **Su objetivo final es hacer que la economía china sea aproximadamente dos veces mayor que la de Estados Unidos<sup>8</sup>** y que los beneficios generados por este crecimiento sean ampliamente compartidos.<sup>9</sup> Más a corto plazo, las metas que se ha fijado el liderazgo chino

aparecen reflejadas en documentos como el Plan Made in China 2025 o el Nuevo Plan de Estándares Chinos 2035 diseñado por Xi Jinping, además de los tradicionales planes quinquenales.<sup>10</sup>

**Los líderes chinos no sólo intentan implementar sus planes, sino que establecen métricas claras para juzgar su desempeño. A menudo logran la mayoría de los objetivos que se fijan.** No estoy diciendo que este proceso sea perfecto, porque no lo es, y tampoco estoy diciendo que no tengan desafíos políticos y de otro tipo que puedan producir desacuerdos, incluidas algunas peleas brutales sobre lo que se debe hacer y lo que no (libradas, eso sí, en privado). Lo que sí estoy diciendo es que los chinos tienen perspectivas y horizontes de planificación a mucho más largo plazo, que tienen una base histórica y que dividen en planes operativos de más corto plazo. De esta forma, y siguiendo este enfoque, han logrado lo que se propusieron. Y, casualmente, mi propia búsqueda de patrones históricos y mi manera de abordar las decisiones tácticas ha tenido un efecto similar, de modo que ahora afecta a la manera en la que veo y hago las cosas. Por ejemplo, ahora considero que los últimos quinientos años son apenas la historia reciente, pienso que los arcos históricos más relevantes parecen tener más de cien años de duración y creo que los patrones que he extraído desde esta perspectiva de estudio me ayudan a anticipar mejor cómo son los acontecimientos que es probable que ocurran en semanas, meses y años, lo que me ayuda a estar mejor posicionado.

#### LAS LECCIONES DEL CASO CHINO

La cultura china es una extensión de las experiencias que los propios chinos han tenido y de las lecciones que han aprendido a lo largo de milenios. Estos hallazgos se traducen en filosofías concretas, que explican cómo funcionan las cosas y qué fórmulas funcionan mejor para lidiar con unas u otras realidades, lo que deja meridianamente claro cómo deben tratarse las personas entre sí, cómo se deben tomar las decisiones políticas, cómo deben funcionar los sistemas económicos, etcétera. En el mundo occidental, las filosofías dominantes son judeocristianas, democráticas y capitalistas/socialistas, de modo que cada individuo elige entre ellas y asume una combinación que se adapte a tales esquemas. Hasta principios del siglo xx, en China las principales filosofías fueron la confuciana, la taoísta y la legalista, mientras que, desde el siglo xx, el

marxismo y el capitalismo han entrado en la mezcla. Los emperadores suelen elegir sus propias preferencias filosóficas, las ponen en práctica, aprenden de los resultados y se adaptan. Si la mezcla funciona, la dinastía sobrevive y prospera (obtiene lo que en su lenguaje se conoce como el «mandato del cielo»). Si no es así, la dinastía fracasa y se ve reemplazada por otra. Este proceso se da desde los albores de la historia y continuará mientras haya personas obligadas a decidir cómo se hacen las cosas a nivel colectivo.

Si bien es imposible explicar estas filosofías en un puñado de páginas, a continuación presento mi mejor intento de simplificación:

- **El confucianismo busca lograr la armonía, asegurando que las personas conocen sus roles en la jerarquía y sugiriendo cómo pueden desempeñar bien esos roles**, de modo que comienza dentro de la familia (el marido y la mujer, el padre y el hijo, el hermano mayor y el hermano menor, etcétera) y se extiende hasta el gobernante y sus súbditos. Cada persona respeta y obedece a aquellos que están por encima, que a cambio deben ser benevolentes, pero tienen que mantener estrictas normas de comportamiento. Se espera que todas las personas se conduzcan de forma amable, honesta y justa. El confucianismo valora la armonía, el alcance de una educación de base amplia y la meritocracia.
- **El legalismo aboga por la conquista rápida y por la unificación de «todo lo que hay bajo el cielo» por parte de un líder de tipo autocrático.** Sostiene que el mundo es una jungla en la que se puede matar o morir, de manera que se requiere una estricta obediencia al gobierno del emperador, que a cambio no ofrece mucha benevolencia. Podría decirse que el pensamiento occidental equivalente del legalismo es el fascismo.
- **El taoísmo enseña que es de suma importancia vivir en armonía con las leyes de la naturaleza.** De esta filosofía se deriva la creencia en que la naturaleza está compuesta de opuestos —el yin y el yang— y que la armonía se logra cuando los opuestos están bien equilibrados.

Hasta comienzos del siglo xx, cuando el marxismo pasa a ser la ideología de referencia para Mao y sus sucesores, el confucianismo y el neoconfucianismo fueron las filosofías más influyentes, por lo general marcadas por algunos elementos propios del legalismo. Cuando nos adentremos en el siglo xx explicaré brevemente el papel que ha jugado el marxismo.

**Todos estos sistemas de pensamiento son jerárquicos y no igualitarios.** Wang Qishan, el vicepresidente chino (y un notable historiador e investigador de diferentes culturas), me dijo en una ocasión que la diferencia fundamental entre los estadounidenses y los chinos es que los estadounidenses ponen al individuo por encima de todo lo demás, mientras que los chinos priorizan la familia y al colectivo. **Estados Unidos se gestiona de abajo arriba (lo vemos, por ejemplo, con la democracia) y optimiza su sistema pensando en el individuo, mientras que China se gestiona de arriba abajo y articula su modelo en torno al colectivo.** Según Qishan, la palabra *china*, que alude a nuestro concepto de «país», abarca dos caracteres, uno referido al «Estado» y otro a la «patria», de modo que los líderes chinos buscan administrar su sistema político de la manera que creen más oportuna como padres de familia que, además, esperan que sus hijos sepan cuál es su lugar y muestren respeto a quienes están por encima de ellos. Como resultado, los chinos son más humildes, respetuosos y actúan con más apego por las reglas, mientras que los estadounidenses son más arrogantes, igualitarios y reacios a aceptar las reglas sin más. He comprobado que mientras que los chinos están más interesados en hacer preguntas y aprender, los estadounidenses están más preocupados por decir lo que piensan.

En cuanto a la estructura de gobernanza (es decir, quién informa a quién dentro de la jerarquía del gobierno, y cómo se extiende ese sistema para abarcar las interacciones con las autoridades regionales y locales), los chinos han desarrollado sus planteamientos a lo largo de dinastías que abarcan miles de años, de modo que profundizar en este parámetro requeriría de una digresión demasiado grande.

A diferencia de otros grandes imperios que han conquistado y ocupado otros países, China no ha tendido a ocupar territorios distantes. **China es, básicamente, una llanura gigante, rodeada por grandes fronteras naturales (montañas y mares), con la mayor parte de su población esparcida por la llanura. La mayor parte de la historia china se ha dado dentro de sus fronteras y la mayoría de sus guerras históricas se libraron por controlar**

ese territorio (con disputas que se dieron principalmente entre los chinos, aunque a veces también obedecieron a la lucha contra invasores extranjeros).

**La filosofía militar tradicional de China mantiene que la forma ideal de ganar una guerra no es peleando de manera frontal, sino desarrollando en silencio el poder propio, hasta el punto de que su mera exhibición acabe haciendo que el oponente capitule.** También requiere del uso extensivo de la psicología para influir en el comportamiento de los oponentes.<sup>11</sup> **Sin embargo, lo cierto es que, en la práctica, dentro de China ha habido numerosas guerras dinásticas violentas. En cambio, las pocas guerras que se libraron fuera de China tenían como objetivo establecer el poder relativo de China y abrir el comercio.**

Los académicos creen que China se rehusó a expandir su imperio porque su masa de tierra ya era muy grande y difícil de controlar de por sí. También se ha hablado mucho de cómo el liderazgo chino habría preferido mantener una mayor pureza cultural a través del aislamiento. **Tradicionalmente, es cierto que los chinos han preferido entablar relaciones con territorios cercanos a sus fronteras, siguiendo las enseñanzas de las filosofías mencionadas anteriormente (es decir, interactuando con países que conocen mejor sus intereses y que actúan en consecuencia).** Si China era más poderosa, como solía ocurrir, estos territorios pagaban un «tributo» en forma de obsequios y favores, y normalmente recibían a cambio un compromiso o garantía de paz, además del reconocimiento de la legitimidad política de sus autoridades e incluso ciertas oportunidades comerciales. Por lo general, estos países subordinados mantenían sus costumbres y no experimentaban interferencias en la forma en que administraban sus respectivos sistemas.<sup>12</sup>

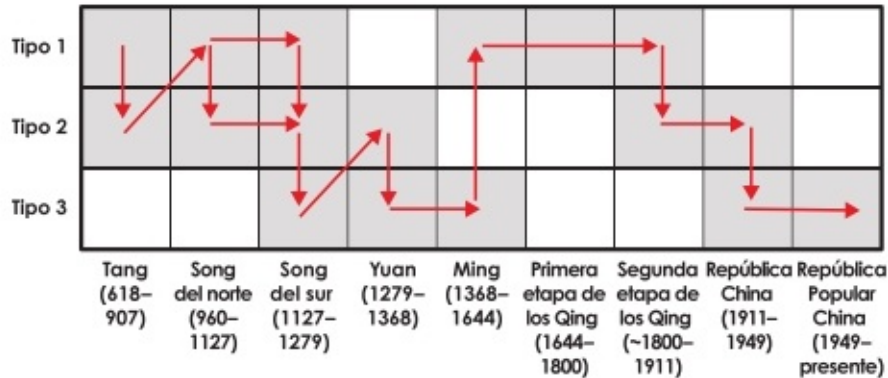
#### HISTORIA MONETARIA Y ECONÓMICA DE CHINA

**En cuanto al dinero, el crédito y la economía, la historia de China es sin duda muy larga y complicada. A lo largo del tiempo, el gigante asiático ha atravesado toda la gama de sistemas y ciclos monetarios/crediticios/económicos que he descrito anteriormente, cuando me referí al Gran Ciclo del dinero y el crédito.** La moneda que más usaron los chinos fue el metal (principalmente monedas de cobre y también algunas de

plata, de circulación nacional), un sistema que continuó en pie mucho después de que China inventara el papel moneda, en el siglo IX, puesto que se extendió hasta la introducción del renminbi, a finales del siglo XIX. La plata era la principal moneda utilizada internacionalmente, aunque a veces también se recurría al oro. Entender los diferentes sistemas es muy importante para evaluar la historia de China, puesto que a menudo se daban cambios entre unos y otros sistemas, lo que propiciaba prosperidad o ruina, dependiendo de cómo se gestionara la situación. China experimentó varios ciclos característicos que propiciaron 1) la transición de un esquema de moneda fuerte a un sistema de dinero de papel respaldado por moneda fuerte (del tipo 1 a tipo 2), 2) la mejora de la confianza en la divisa oficial, hasta el punto de que el papel moneda empieza a circular sin respaldo (pasando del tipo 2 al tipo 3), y finalmente 3) debido al exceso en la impresión de dinero y la pérdida de confianza en el sistema monetario existente, el colapso de la moneda, lo que terminaba derivando en el retorno a una moneda fuerte (regreso del tipo 3 al tipo 1).

Como expliqué en el capítulo 3, hay tres formas básicas de organizar un sistema monetario. En el de tipo 1, el dinero tiene un valor intrínseco (porque las monedas están hechas de oro, plata y cobre). En el de tipo 2, el dinero está vinculado a activos que tienen valor intrínseco (por lo general, en forma de billetes de papel que se pueden canjear por oro o plata, a un precio fijo). En el de tipo 3, el dinero no está vinculado a ningún activo con valor intrínseco (es el sistema de dinero fiduciario). El siguiente gráfico transmite una imagen ultrasimplificada de cómo rotaron desde la dinastía de los Tang los distintos tipos de sistemas monetarios a lo largo de la historia de China. Es cierto que en diferentes partes de China circulaban monedas diferentes y que, en ocasiones, se usaban monedas y lingotes de otros países (por ejemplo, dólares de plata provenientes de España, como ocurrió a finales del siglo XVI). Sin embargo, **el gráfico es indicativo y pretende mostrar que China ha tenido la misma gama de sistemas monetarios que el resto del mundo, y que en esencia estos sistemas funcionan de la misma forma, con ciclos en los que el dinero fuerte pierde peso, debido a problemas de deuda que conducen a escenarios de inflación e hiperinflación, lo que al final propicia el regreso al dinero fuerte.**

### TRANSICIÓN ENTRE DISTINTOS TIPOS DE MONEDA EN LA HISTORIA DE CHINA



Al comienzo de la dinastía de los Tang, el dinero consistía principalmente en monedas de cobre (es decir, en moneda fuerte). Pero como es habitual, la oferta de moneda fuerte resultó ser demasiado restrictiva. China estaba creciendo con rapidez y la oferta de cobre no crecía tanto como para proporcionar el dinero que se esperaba obtener. Además, las monedas de cobre eran de bajo valor, por lo que para comerciar, los comerciantes tenían que llevar consigo físicamente cientos de miles de monedas de cobre, lo que resultaba poco práctico. La presión por mejorar la situación llevó a la invención de formas tempranas de instrumentos similares al dinero que, eso sí, empezaban el alejamiento del dinero fuerte. El «efectivo volador» fue un ejemplo. Eran una especie de giros ofrecidos por el banco (como si fueran cheques), que los comerciantes aceptaban entre sí como una forma de dinero. Finalmente, el gobierno de los Tang comenzó a supervisar la emisión y uso de estos giros.<sup>14</sup> Aun así, las transacciones monetarias diarias continuaron siendo, principalmente, de monedas de cobre.

El verdadero papel moneda (ya diseñado para alcanzar un uso generalizado como moneda de curso legal) llegó un poco más tarde. A principios de la década de 1100, durante la dinastía de los Song, el gobierno asumió la responsabilidad de la creación de dinero y creó el primer papel moneda respaldado por activos o productos básicos. Esta forma de papel moneda fue aceptada de inmediato y los activos o productos que lo respaldaban fueron teniendo una importancia cada

vez más secundaria. Así se empezó a consolidar una versión temprana del sistema monetario fiduciario. Sin embargo, al igual que con los bonos, el papel moneda tenía fecha de vencimiento, tras la cual se retiraba de circulación.

La dinastía de los Song no sólo inventó el dinero fiduciario, sino que también fue la primera que acabó por sobreimprimir y devaluar el papel moneda. A mediados de la década de 1100, las demandas financieras que enfrentaba la tesorería de los Song eran extremadamente altas, debido a las guerras libradas en el extranjero y los costes derivados de las revueltas internas. Como es habitual durante el declive de los imperios, en lugar de aumentar los impuestos o recortar el gasto (soluciones que habrían aumentado el descontento social), las autoridades optaron por imprimir dinero fiduciario para financiar los déficits. Al principio, la monetización era manejable. La primera moneda fiduciaria, con los billetes huizi, se emitió en cantidades modestas a partir de 1160 y se negoció casi con idéntico valor nominal durante más de treinta años. Pero el gobierno de los Song pronto empezó a imprimir con más libertad, hasta triplicar el número de huizi en circulación. A medida que los conflictos internos y externos continuaron ejerciendo presión sobre la tesorería imperial, entre 1209 y 1231 la oferta monetaria se triplicó nuevamente. Como resultado, entre 1195 y la década de 1230, el valor de mercado de ese dinero de papel (medido en monedas) cayó más del 90 por ciento.

Los mismos patrones se repitieron en otras ocasiones. La dinastía de los Yuan, sintiéndose constreñida por la moneda de metal, creó un nuevo papel moneda (lo que maravilló a Marco Polo), pero luego lo sobreimprimió hasta hacer que la divisa terminara colapsando. La primera dinastía de los Ming, que también se sentía limitada por la moneda de metal, creó papel moneda para generar los fondos que permitieran el establecimiento del nuevo Estado, pero también lo sobreimprimió, lo que finalmente provocó un nuevo colapso monetario. Todas estas son historias fascinantes en las que no profundizaré ahora, pero que demuestran lo recurrentes que pueden llegar a ser estos acontecimientos.

Tras el fracaso del dinero fiduciario, al comienzo de la dinastía Ming, China abandonó la experimentación con el papel moneda, que no regresó hasta el siglo xx. En cambio, desde mediados del siglo xiv hasta alrededor de 1933, China manejó diferentes tipos de monedas de metal, principalmente de plata. El valor intrínseco de la plata constituía el grueso de su valor, aunque a las monedas propias se les otorgaba cierta prima. Durante buena parte de este tiempo, y hasta

1933, China no acuñó y las monedas que usó vinieron primero de España, después de México y finalmente de América del Norte. En 1933, los chinos optaron por crear su propia moneda nacional, que comenzó a circular. Dos años más tarde, el gobierno chino decidió reemplazar el yuan por el *fabi* (que significa literalmente «moneda de curso legal»), para pasar de una moneda que no podían imprimir a una que sí podrían hacerlo. De nuevo, se produjo una hiperinflación, que de hecho fue cada vez más desenfrenada debido a la sobreimpresión de *fabi* en plena Segunda Guerra Mundial y durante las fases finales de la subsiguiente guerra civil china. Tras la constitución de la República Popular China (RPC), se introdujo el renminbi, que es la moneda que sigue utilizándose hasta el día de hoy.

En cuanto a la economía china, lo cierto es que a través de una serie de mejoras manufactureras, caso de la Edad del Bronce y la Edad del Hierro, dejó de ser eminentemente agrícola y feudal. En virtud de las innovaciones conseguidas, se plantearon varios enfoques para comerciar con los extranjeros (el más importante, el que regulaba tales intercambios a través de la Ruta de la Seda). Esto dio lugar a una clase mercantil más rica, induciendo ciclos en los que se desarrollaron grandes brechas de riqueza que terminaron provocando levantamientos y rebeliones. Dado que en la sociedad china siempre ha primado la inteligencia y la capacidad, los inventos tecnológicos contribuyeron de forma directa a expandir su economía. Los negocios privados emergieron en distintas fases de la historia de China, propiciando ciclos en los que aumentaron las disparidades de riqueza hasta que los gobiernos expropiaron y redistribuyeron esa riqueza mediante innumerables formas de intervención. China también experimentó grandes ciclos de endeudamiento como los descritos en el capítulo 3. Dentro de estos grandes ciclos de deuda hubo períodos estables, en los que el crecimiento de la deuda no fue excesivo, así como fases de burbuja asociadas a un apalancamiento demasiado elevado. También ocurrieron períodos de crisis en los que no había suficiente dinero para pagar la deuda, así como períodos inflacionarios (cuando no hiperinflacionarios) en los que se imprimió dinero para aliviar la incidencia de las crisis de la deuda.

Es interesante señalar que si bien los imperios más poderosos han tenido monedas de reserva global, China ha sido una excepción a esta norma. Esto ha sido así por distintos motivos:

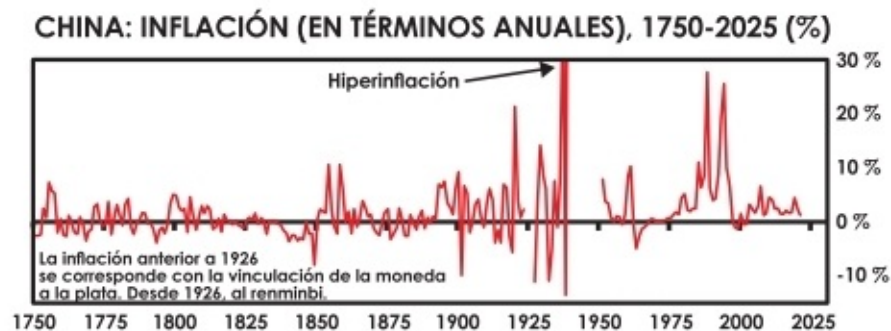
- Antes de los viajes oceánicos, no existía una moneda de reserva global (el comercio internacional era limitado y por lo general se realizaba con el intercambio de metales preciosos). Además, a lo largo de su historia, China nunca se convirtió en un imperio extenso; es decir, en una «potencia mundial» con la que una gran parte del mundo realiza transacciones o intercambia sus pagarés a modo de depósitos de riqueza. China nunca estableció un centro financiero que rivalizara con los de Europa y fue siempre una potencia con muchos menos avances comerciales. Si bien durante la dinastía Song, China estuvo a la vanguardia en materia de desarrollo financiero, estableciendo las primeras sociedades anónimas y utilizando papel moneda, lo cierto es que llegado el siglo XVII la evolución de los mercados financieros/de capital era claramente superior en Europa. Desde el punto de vista cultural, los líderes chinos no daban tanta importancia a estos temas, por lo que hubo un desarrollo mucho más lento del sistema legal propio de la actividad mercantil o de los instrumentos y mercados financieros. Debido a ese menor desarrollo comercial, sumado a políticas abiertamente aislacionistas, China se fue quedando atrás en términos de innovación, como explico con más detalle en páginas posteriores.
- Además, el apoyo de China al comercio privado y los mercados financieros no fue constante. Quizá hubo más respaldo en los períodos de los Song y los Tang, pero también hubo más hostilidad bajo las dinastías Ming y Qing, que además coinciden con el establecimiento en el resto del mundo de los primeros imperios comerciales/económicos. Como resultado, las estructuras sociales y legales eran menos propicias para la acumulación/inversión de capital (el derecho mercantil estaba mucho menos desarrollado que en Europa y las empresas tendían a ser solamente de propiedad familiar). Además, el Estado se mostraba menos dispuesto y menos capaz de invertir en industrias estratégicas o impulsar la innovación. Es probable que la ideología confuciana haya jugado un papel en todo esto, ya que asignaba a los comerciantes/empresarios un estatus más bajo que a los académicos, un punto de vista que se fortaleció a medida que las versiones más conservadoras del confucianismo ganaron influencia entre los principales responsables del gobierno bajo las dinastías Ming y Qing.

Durante los disturbios y las guerras civiles de las décadas de 1920 y 1930, la deuda creció drásticamente, lo que condujo al ciclo clásico en el que las promesas de entregar dinero superan con creces las capacidades de cumplir tales compromisos. Esto provocó incumplimientos generalizados, que condujeron al abandono del patrón metálico y a la ilegalización de las monedas de metal. Incluso se vetó la propiedad privada de la plata. Como se explicó antes, **la moneda se utiliza para 1) transacciones internas que el gobierno controla monopólicamente y que, por tanto, pueden llevarse a cabo con monedas fiduciarias o incluso flimflam, y 2) transacciones internacionales, en cuyo caso las monedas deben ser de valor real, porque de lo contrario no serán aceptadas. La prueba del valor real de una divisa es si se utiliza activamente y si se negocia al mismo tipo de cambio tanto en el ámbito internacional como nacional. Cuando existen controles de capital que impiden el libre intercambio de la moneda nacional a escala internacional, esa divisa es mucho más susceptible de terminar siendo devaluada. Por definición, las monedas de reserva no enfrentan tales controles. Por tanto, como principio: cuando veas que se imponen controles de capital a una divisa, en especial si al mismo tiempo hay un gran problema de deuda en clave nacional, lo más sensato es que huyas de esa moneda.**

En la década de 1930, China tenía dos monedas: una de papel fiduciario, usada para transacciones nacionales, y una de oro, que se empleaba para pagos internacionales. El dinero fiduciario se imprimió en abundancia y, por tanto, se devaluó con frecuencia. Después de las turbulencias de la Segunda Guerra Mundial y de la guerra civil china, en diciembre de 1948, se emitió por primera vez el renminbi. Aun siendo una moneda fiduciaria, su oferta fue limitada para poner fin a la hiperinflación. En 1955 se realizó una segunda emisión de renminbi y, en 1962, una tercera. De 1955 a 1971, el tipo de cambio se fijó en 2,46 por dólar estadounidense. Posteriormente, a lo largo de las décadas de 1970 y 1980, se dio otra ronda de inflación precipitada por la devaluación global del dinero frente al oro en 1971, así como por la tendencia alcista de los precios a escala global, la eliminación gradual de los controles de precios, la generalización del crédito en condiciones más benignas y la falta de controles de gasto en las empresas de propiedad estatal. En 2005, se suspendió la vinculación con el dólar.

Arrancando el análisis en el año 1750 e incluyendo los distintos períodos de hiperinflación, el siguiente gráfico muestra las tasas de inflación en China. En gran medida, cuando la inflación se mantuvo relativamente estable fue porque

China usó metales (plata y cobre) como dinero. Cuando se derrumbó la dinastía Qing, las provincias declararon su independencia y emitieron sus propias monedas de plata y cobre. Estas monedas eran valoradas según su peso. Por tanto, no hubo niveles de inflación excepcionalmente altos, ni siquiera durante ese terrible período.

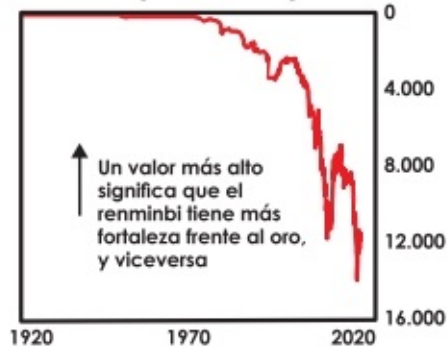


Los siguientes gráficos muestran el valor de la moneda china en dólares y oro desde 1920, así como la inflación y las tasas de crecimiento económico de dicho período. Como puedes ver, hubo dos grandes devaluaciones: la primera arranca en 1948, cuando se establece el nuevo tipo de cambio, y la segunda se da entre 1980 y la década de 1990, con una ronda de rebajas en el valor de la divisa que pretendía apoyar a los exportadores y gestionar los déficits en cuenta corriente.<sup>15</sup> Esto provocó una inflación más alta. En cuanto al crecimiento, fue un tanto errático hasta aproximadamente 1978, para después volverse más rápido y mucho menos volátil hasta el año 2020, en el que experimenta una brusca caída debido a la pandemia de la COVID-19.

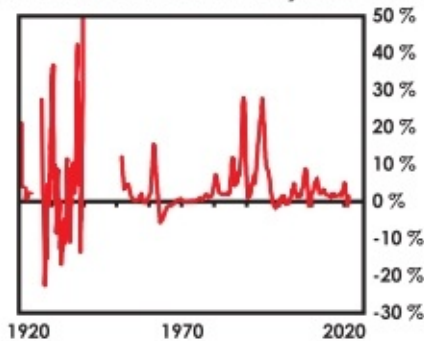
**RENMINBI FRENTE AL DÓLAR  
(INVERTIDO)**



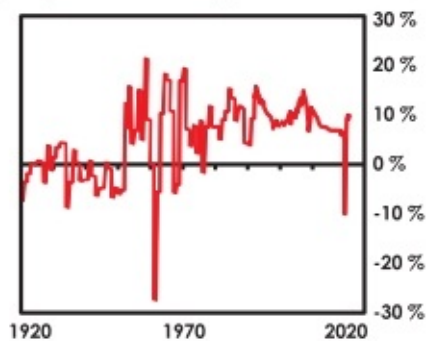
**EL PRECIO DEL ORO EN RENMINBIS  
(INVERTIDO)**



**CHINA: INFLACIÓN  
(EN TÉRMINOS ANUALES), 1920-2020**



**CHINA: CRECIMIENTO REAL  
(INTERANUAL), 1920-2020**



Si bien la mayoría de los chinos tienen una fuerte inclinación por el ahorro y un sentido apropiado del riesgo que los conduce de forma innata a almacenar su riqueza en activos líquidos seguros (por ejemplo, depósitos en efectivo) o activos tangibles (por ejemplo, bienes inmuebles y oro), algunos se están aventurando en el uso de activos más arriesgados, como las acciones y la deuda de más riesgo. Puede que aún sean ingenuos, pero lo cierto es que están aprendiendo muy rápido. Pero en cuanto al grado de conocimiento que tienen los actuales responsables políticos chinos sobre el dinero, el crédito, la política monetaria, la política fiscal y la reestructuración de deudas incobrables, lo cierto es que diría que tienen el mismo tipo de perspectiva profunda y atemporal que exhiben en general, puesto que siempre consideran su historia y la estudian a más largo plazo.

**Comenzaré con una breve descripción del período comprendido entre 1800 y la fundación en 1949 de la República Popular China. Después examinaré la era Mao con un poco más de cuidado. Finalmente, planteo un estudio más profundo de la fase histórica que arranca con el ascenso de Deng Xiaoping (de 1978 a 1997) y continúa hasta la llegada al poder, en 2012, de Xi Jinping, actual líder del gigante asiático. En el próximo capítulo, estudiaremos las relaciones entre Estados Unidos y China.**

#### **El declive (de 1800 a 1949)**

**El declive de China posterior a 1800 comenzó cuando a) la última dinastía china (los Qing) exhibió una conducta cada vez más decadente y débil. Al mismo tiempo, b) los británicos y otros países occidentales fueron a más, lo que permitió que las potencias capitalistas/colonialistas desarrollaran un creciente control económico sobre China. Mientras tanto, c) ante el peso de unas deudas que no se podían pagar y la impresión de dinero que provocó un colapso en el valor de la divisa, el sistema financiero y monetario chino quebró, de modo que d) se desataron rebeliones internas y estallaron guerras civiles.<sup>16</sup> El declive propio del Gran Ciclo, en el que todos los factores determinantes del poder que ostenta el imperio están en caída libre y refuerzan mutuamente el desplome de los demás vectores, arranca alrededor de 1840 y se extiende hasta 1949. El final de la Segunda Guerra Mundial en 1945 condujo a la repatriación de la mayoría de los extranjeros (salvo en Hong Kong y Taiwán) y derivó en una guerra civil que debía determinar cómo se dividirían la riqueza y el poder, lo que desató una pugna entre los comunistas y capitalistas. Este largo período de declive constituye un claro ejemplo de la parte bajista del Gran Ciclo arquetípico y vino seguido por un caso igualmente clásico de reinicio del Gran Ciclo, con un nuevo líder que se hizo con el control del país, consolidó su poder y comenzó a construir nuevas estructuras básicas que fueron transmitidas a las generaciones venideras, que a su vez las siguieron desarrollando.**

**Como expliqué en capítulos anteriores, desde principios del siglo XIX se produce el auge y la expansión del Reino Unido por todo el mundo, lo que hizo que el Imperio británico tuviera un contacto más intenso con China. La Compañía Británica de las Indias Orientales quería té, seda y porcelana china,**

porque la venta de estos bienes en el Reino Unido era extremadamente lucrativa. Sin embargo, a los chinos la oferta comercial del Reino Unido no les interesaba, por lo que los británicos tenían que pagar estos bienes en plata, en línea con el sistema monetario internacional de aquel momento. Cuando el Reino Unido empezó a lidiar con un menor acceso a la plata, los británicos empezaron a introducir opio de contrabando desde India. A continuación, lo vendían por plata, que luego utilizaban para pagar la compra de los productos chinos. Los chinos lucharon para detener estas prácticas, lo que condujo a la primera guerra del Opio, en la que **la armada británica, tecnológicamente superior, derrotó a los chinos entre 1839-1842, lo que llevó al Reino Unido a imponer un tratado que otorgó Hong Kong a los británicos y abrió un número de puertos chinos (sobre todo Shanghái) al comercio con el Reino Unido (tratados posteriores ampliaron el acceso a otras potencias), lo que con el tiempo llevó a la pérdida de gran parte del norte de China ante los avances de Rusia y Japón, y a la pérdida de lo que ahora llamamos Taiwán, que pasó a manos japonesas.**

El gobierno de los Qing pidió dinero prestado a las potencias extranjeras para lidiar con las rebeliones internas que estaba sufriendo el país. El pago de las reparaciones, en especial después del levantamiento de los bóxers (una rebelión china contra los extranjeros en 1901), generó nuevas responsabilidades financieras. Cuando fracasó la rebelión, las potencias extranjeras que salieron victoriosas demandaron el equivalente a 18.000 toneladas de plata, estructuradas en torno a una deuda a cuarenta años garantizada por los ingresos arancelarios de los puertos que estaban bajo su control. El gobierno de los Qing, hambriento de recursos financieros, enfrentó numerosos levantamientos durante las dos décadas posteriores a las guerras del Opio y dedicó todos sus ahorros a financiar esta lucha. **La combinación de 1) tener un liderazgo débil, 2) carecer de finanzas sólidas, 3) lidiar con rebeliones internas que socavaron la productividad y fueron muy costosas en términos de dinero y vidas, 4) enfrentar a potencias extranjeras, lo cual también resulta muy costoso en términos de dinero y vidas, y 5) sufrir golpes perturbadores de la naturaleza resultó en un declive progresivo y prolongado, que ha sido conocido como el Siglo de la Humillación.**

Es fácil ver lo importante que ha sido este período a la hora de determinar la visión de los líderes chinos. Por ejemplo, Mao veía el capitalismo como un sistema en el que las empresas buscaban ganancias a

**través del imperialismo; es decir, a través del control y la explotación de países, en parte porque eso hicieron Reino Unido y otras potencias capitalistas con China durante dicha etapa. Para Mao, este sistema enriqueció a élites codiciosas que explotaban a los trabajadores.** La visión de Mao sobre el capitalismo difiere de la mía porque su experiencia también fue muy diferente. Es probable que las dos opiniones sean ciertas. A mí, y a la mayoría de los que conozco (incluidos inmigrantes llegados de todo el mundo), el capitalismo me ha brindado enormes oportunidades de desarrollo. Cuando llegué a la mayoría de edad, Estados Unidos era la tierra de las oportunidades, en la que uno podía aprender, trabajar y ser remunerado de manera justa y con perspectivas crecientes. Pero esa experiencia puede ser distinta a través de los ojos de otra persona. Esto fue un recordatorio para mí de lo importante que es mantener una mentalidad muy abierta y abrirse al desacuerdo reflexivo, porque sólo así podemos descubrir la verdad. Por tanto, he estudiado un poco el marxismo, para así entender por qué esta filosofía tenía sentido para líderes como Mao. Hasta entonces, mi inclinación me llevaba a pensar que, en el mejor de los casos, el marxismo era un pensamiento poco práctico y, en el peor, una amenaza potencialmente maligna. Sin embargo, reconozco que al hacer estas valoraciones ignoraba lo que en realidad había dicho Marx.

#### **El influjo del marxismo-leninismo**

Antes de examinarlo por mí mismo, di por sentado que el marxismo-leninismo era un sistema disfuncional, en el que los recursos se distribuían «de cada cual según sus capacidades a cada cual según sus necesidades», de manera que no se producía mucho, en esencia por la falta de incentivos capaces de animar la innovación y la eficiencia. No me di cuenta de que Marx era un hombre brillante al que se le ocurrieron algunas teorías muy buenas. Otras parecían peores, pero es probable que él estuviese de acuerdo en que el sistema evolutivo que propugnaba no las probaba ni refinaba de manera adecuada. Ahora me pregunto si Marx, un hombre muy práctico que creía que las filosofías sólo deberían ser juzgadas por los éxitos y fracasos que producen, habría diagnosticado el fracaso casi total y universal del comunismo y, como resultado, habría cambiado su manera de pensar.

**La teoría/el sistema más importante de su pensamiento es el «materialismo dialéctico».** Con «dialéctico» se refería a cómo los opuestos interactúan para producir cambios, y con «materialismo» aludía a que todo tiene una existencia material (es decir, física) sujeta a interacciones mecánicas. **Dicho con pocas palabras, su materialismo dialéctico era un sistema pensado para producir cambios al observar e influir en las «contradicciones» de extremos «contrarios» que producen «luchas» y, cuando se resuelven, dan pie al progreso. Marx quiso que este sistema se aplicara de forma total, por ejemplo, para abordar el conflicto y la lucha de clases que se manifiesta en la tensión entre el capitalismo y el comunismo.**

Muchas de estas ideas suenan bien.

Aunque no soy un experto en marxismo, el proceso del materialismo dialéctico es similar al que desarrollé por mí mismo y expliqué en mi libro *Principios*, en el que lucho con diversas formas de conflicto, reflexiono sobre ellas, planteo los principios que derivó de mi estudio y busco formas de mejorar su operatividad, haciendo este ejercicio una y otra vez, en el marco de un sistema evolutivo e interminable que describo como «bucle». En otras palabras, creo, como es probable que creyese Marx, que el mejor enfoque posible es el que intenta aprender de los conflictos y evolucionar a partir de las enseñanzas extraídas.

También soy de la opinión de que el capitalismo, un sistema de incentivos que recompensa a las personas más inventivas y productivas y que desarrolla mercados de capital en los que se recompensan/castigan las buenas/malas decisiones de asignación de capital, genera a) más productividad a largo plazo (y, por tanto, una tarta más grande para repartir), b) grandes diferencias de riqueza, y c) mercados de capital (en especial de deuda) que estiran demasiado su capacidad, pierden el equilibrio y terminan colapsando. Cuando hay un crac económico o del mercado de capitales y, al mismo tiempo, existen grandes disparidades de riqueza y valores, es probable que la suma de todas estas circunstancias conduzca a alguna forma de revolución. Tales revoluciones pueden resolverse de manera armoniosa y productiva, pero la mayoría propician grandes conflictos y fases de abierta destrucción. De modo que la forma en que Marx parecía ver las cosas y la forma en que yo mismo veo las cosas no es radicalmente diferente, aunque lo que yo pienso que debemos hacer sí es radicalmente diferente a lo que él propone. Si me preguntaran a) si prefiero todo lo que ha traído el capitalismo, lo bueno y lo malo, o me quedo con lo que ha

generado el comunismo, y b) si creo que el camino del capitalismo es más lógico que el del comunismo, en ambos casos preferiría la opción capitalista. Pero, por otro lado, si me preguntaran a) si tanto el sistema capitalista como el comunista necesitan ser reformados para hacer que el pastel crezca de manera más efectiva y se distribuya de manera más justa, y b) si el enfoque del materialismo dialéctico de Marx para evolucionar y mi proceso de cinco pasos para evolucionar son similares y ofrecen pautas para avanzar y progresar, es probable que responda afirmativamente a ambas preguntas, sin preocuparme mucho por las diferencias puntuales de nuestros enfoques. En lo que respecta a la brecha de riqueza, comparto la opinión de que ha sido un gran problema a lo largo de la historia que puede amenazar y tumbar cualquier sistema. Creo que los conflictos producen luchas, pero que de esas luchas puede surgir un mayor progreso. El conflicto entre clases (es decir, entre los que «tienen» y los que «no tienen») es uno de los principales aspectos impulsores del auge y declive de los imperios y, por consiguiente, juega un papel vital en el progreso de la historia, sobre todo en los tres grandes ciclos —dinero y crédito, orden/desorden interno y orden/desorden externo— que expliqué anteriormente.

**Entre los años 1930 y 1945, en todo el mundo esos ciclos entraron en fase de declive/conflicto, lo que condujo a revoluciones y guerras. Pero como suele ocurrir, las fuerzas del declive siguieron su curso y dieron pie al surgimiento de nuevos órdenes nacionales e internacionales. Más específicamente, el desorden externo terminó en 1945 y, en el caso de China, las fuerzas extranjeras abandonaron la mayor parte del país durante esta etapa. Posteriormente, las facciones comunistas y capitalistas libraron una guerra interna que terminó en 1949 y que condujo a un nuevo orden interno, el del comunismo de Mao. Pongámonos en la posición de Mao durante el período de 1900-1949. Pensemos en lo que escribió Marx y en las acciones de Mao durante esta etapa histórica y a lo largo del período posterior a 1949. Tiene sentido que Mao fuera marxista y despreciara el enfoque confuciano acerca de la armonía. La democracia tal como la conocemos no tiene raíces en China. El legalismo, con su enfoque autocrático, sí. El capitalismo, por otro lado, sólo ha echado raíces muy recientemente en el gigante asiático.**

Lenin se basó en lo que dijo Marx para crear un proceso de dos pasos para la construcción del nuevo Estado, en el que al principio habría una vanguardia de trabajadores (el «centralismo democrático», en el que sólo votan los miembros

del partido) y finalmente se consolidaría el Estado comunista superior, en el que habría una propiedad común de los medios de producción y se cumplirían los ideales de igualdad social y económica, dando pie a una prosperidad general. **A Mao le gustó el enfoque marxista-leninista, en el que el logro del ideal comunista se alcanzaba al final de un proceso evolutivo muy largo. Deng Xiaoping reiteró este punto de vista en una entrevista con el programa de televisión estadounidense «60 Minutes». Durante la conversación, grabada y emitida en 1986, declaró que el capitalismo que estaba desarrollando China no era incompatible con el comunismo. «Según el marxismo —dijo—, la sociedad comunista se basa en la abundancia material [...]. Sólo cuando hay abundancia material se puede aplicar el principio de una sociedad comunista: “De cada cual según su capacidad a cada cual según sus necesidades”. El socialismo es la primera etapa del comunismo.» El tiempo dirá si esto es cierto.** Para mí, el capitalismo ha sido el sistema vencedor hasta ahora, en China o en cualquier otro lugar. Sin embargo, no puede haber duda de que la combinación china de comunismo y capitalismo ha producido resultados económicos muy notables durante los últimos cuarenta años.

En la siguiente sección me refiero muy brevemente a lo que ha sucedido desde 1949 hasta ahora. Posteriormente profundizaré en cada una de estas fases, entrando en detalle.

#### El auge chino, desde 1949 hasta hoy

**Aunque quizá incurro en una simplificación excesiva, creo que podemos decir que la evolución de China desde 1949 hasta la actualidad se divide en tres fases:**

- 1. La fase de Mao, de 1949 a 1976.**
- 2. La etapa de gobierno de Deng y sus sucesores, que abarca de 1978 a 2012, cuando Xi Jinping llegó al poder.**
- 3. La época de Xi Jinping, que empieza en 2012 y se extiende hasta la actualidad.**

**Cada una de las fases anteriores empujó a China a lo largo del gran arco de su desarrollo de largo plazo, propiciando mejoras a partir de logros anteriores. De manera resumida, se puede decir que los acontecimientos se dieron del siguiente modo:**

- **Desde 1949 hasta su muerte en 1976, Mao (y sus ministros, en especial Zhou Enlai) consolidaron el poder, sentaron las bases de las nuevas instituciones, así como el sistema de gobernanza y las infraestructuras básicas de la nueva China. Mao gobernó como un emperador comunista.** Aislada del resto del mundo, China siguió un estricto sistema comunista, en el que el gobierno era dueño de todo y se aplicaban estrictos controles burocráticos. Inmediatamente después de la muerte de Mao y Zhou Enlai, se desató una lucha por el poder en 1976-1978 entre la Banda de los Cuatro y las facciones más reformistas. Los segundos salieron victoriosos en 1978, lo que condujo a la segunda fase.
- **Hasta su fallecimiento en 1997, Deng y sus ministros dirigieron China directa o indirectamente.** Durante esta fase, China pasó a un modelo de liderazgo más plural, se abrió al mundo exterior, introdujo y desarrolló prácticas de mercado/capitalistas, y consolidó un sistema más fuerte en lo financiero y más poderoso en distintos ámbitos que no parecían una amenaza ni para Estados Unidos ni para otros países. Para financiar lo que entonces se consideraba una relación simbiótica, Estados Unidos compraba bienes a China a precios atractivos mientras China prestaba dinero a los estadounidenses y financiaba sus déficits. Después de la muerte de Deng, sus sucesores, Jiang Zemin y Hu Jintao continuaron llevando al país en la misma dirección, por lo que la riqueza y el poder de China siguieron medrando de maneras fundamentalmente sólidas, que no parecían amenazadoras para Estados Unidos. En 2008 se produjo una crisis financiera internacional que provocó mayores tensiones por la riqueza en Estados Unidos y otros países desarrollados, además de un mayor resentimiento por el traslado de empleos industriales a China o un mayor crecimiento financiado con deuda en todos los países, incluida China.
- **Xi Jinping llegó al poder en 2012, con una China más rica y poderosa que, sin embargo, se estaba endeudando demasiado, presentaba problemas de corrupción y cada vez mostraba un mayor desacuerdo**

**con Estados Unidos.** El nuevo sistema aceleró las reformas económicas, asumió el desafío de tratar de contener el crecimiento de la deuda mientras reformaba agresivamente la economía, apoyó el desarrollo de nuevas tecnologías líderes y adoptó una postura cada vez más influyente en la esfera global. También se tomaron medidas más proactivas para reducir las brechas existentes en materia de educación y desigualdad de ingresos, protección del medio ambiente o consolidación del control político. A medida que los factores determinantes de poder de China crecieron y los audaces objetivos de Xi (por ejemplo, la Iniciativa de la Franja y la Ruta y el Plan Made in China 2025) se hicieron más evidentes, las tensiones con Estados Unidos fueron en aumento, sobre todo después de que Donald Trump (un populista/nacionalista que hizo campaña contra el traslado de empleos industriales de Estados Unidos a China) fuera elegido presidente del país norteamericano. La posición de China frente a Estados Unidos se convirtió en la propia de un poder que se fortalece con rapidez y desafía al imperio dominante.

A continuación planteo un vistazo más cercano a los acontecimientos y desarrollos principales de las tres fases históricas del auge chino.

#### **Fase I: Construcción de los cimientos (1949-1976)**

Mao y los comunistas ganaron la guerra civil y fundaron la República Popular China en 1949. Consolidaron con rapidez el poder y Mao se convirtió en el emperador *de facto* (llevando por título oficial el de «presidente de la República Popular China»), con Zhou Enlai como su fiel primer ministro. En clave interna, el nuevo gobierno reparó con rapidez las infraestructuras de transporte y las comunicaciones y nacionalizó el sistema bancario bajo la égida del nuevo banco central, el Banco Popular de China. Para reducir la inflación, endureció el crédito y estabilizó el valor de la moneda. El gobierno también nacionalizó la mayoría de las empresas y redistribuyó las tierras agrícolas propiedad de los grandes terratenientes, entregándolas a los campesinos que cultivaban la tierra. Se asignaba un salario básico a toda la población, tanto si se trabajaba como si no. Desapareció la idea de la remuneración basada en méritos. Las protecciones

implementadas eran conocidas como el «cuenco de arroz de hierro», modismo que aludía a la seguridad económica que se pretendía ofrecer. Estos cambios crearon estabilidad económica, pero acabaron con la motivación y los incentivos.

Internacionalmente, China era una potencia aislacionista, aunque no pasó mucho tiempo antes de que el nuevo gobierno se viese inmerso en una guerra. Como explica el capítulo anterior, el nuevo orden mundial que emerge en 1945 dividió al mundo en dos bloques ideológicos: los capitalistas, dirigidos por Estados Unidos, y los comunistas autocráticos, con la Unión Soviética al frente. Había un tercer grupo de países que no estaban alineados, muchos de los cuales habían sido colonias hasta hacía unos pocos años, la mayoría bajo el Imperio británico, que en aquellos años iba en declive. China estaba claramente involucrada en el bloque comunista, liderado por los soviéticos. El 14 de febrero de 1950, Mao y Stalin firmaron el Tratado de Amistad, Alianza y Asistencia Mutua para cooperar y ayudarse mutuamente en el plano militar.

Tras la Segunda Guerra Mundial, Corea se divide en dos en torno al paralelo 38, resultando en el dominio soviético del norte y en la influencia estadounidense en el sur. Sin embargo, en junio de 1950, Corea del Norte invade Corea del Sur. Al principio, los chinos se mantuvieron al margen de esta lucha, ya que estaban preocupados por sus propios desafíos internos y no querían verse arrastrados a una guerra. Con el respaldo de Naciones Unidas, Estados Unidos respondió a la invasión movilizándolo sus fuerzas al combate y plantando cara a Corea del Norte, país vecino de China. Los chinos vieron esto como una amenaza, en especial después de que el general estadounidense Douglas MacArthur dejase claro que estaba dispuesto a atacar a China. Aunque los soviéticos y los chinos habían cerrado un pacto para apoyarse mutuamente, Stalin no quería ir a la guerra con Estados Unidos, por lo que no le brindó a China el apoyo militar prometido. Aunque los chinos estaban poco preparados para una guerra contra una potencia de semejante poderío que, además, tenía armas nucleares en su poder, los chinos entraron en la guerra, empujando a las tropas de Estados Unidos y de la ONU hacia la frontera previamente establecida. Fue el primer gran desafío que enfrentó Mao y los chinos lo vieron como una gran victoria.

**Entre la fundación en 1949 de la República Popular China y la muerte de Mao, en 1976, la economía china creció con rapidez, a una tasa anual promedio de alrededor del 6 por ciento, con una tasa de inflación anual media del 1-2 por ciento, acumulando alrededor de 4.000 millones de**

**dólares en reservas de divisas. Esto representaba una mejora modesta, pero China seguía siendo pobre. Además, hubo muchos altibajos por el camino. Más específicamente:**

- Entre 1952 y 1957, con la ayuda de los soviéticos, la producción industrial aumentó un 19 por ciento anual, la renta nacional creció un 9 por ciento anual y la producción agrícola se expandió un 4 por ciento anual. El gobierno chino construyó instalaciones industriales e importó equipamiento soviético. Además, reformó sus prácticas y métodos agrícolas, creando cooperativas para lograr economías de escala, haciendo que los agricultores trabajaran juntos. Fueron años muy productivos. Sin embargo, después de la muerte de Stalin en 1953, Nikita Jrushchov llegó al poder, criticó a Stalin por sus políticas y se alejó de Mao, lo que llevó a los líderes chinos y soviéticos a criticarse abiertamente entre sí, lo que inició un período de menguante apoyo por parte de Moscú.
- Alrededor de 1960, la Unión Soviética pasó de ser un aliado a ser un enemigo y retiró su apoyo económico a China.
- Desde 1958 hasta 1962, la mala gestión económica del intento de convertirse en una potencia industrial a base de directrices políticas (el llamado Gran Salto Adelante), el apoyo económico soviético reducido y el impacto de la sequía hicieron que la producción se redujese un 25 por ciento. Se estima que murieron de hambre entre 16 y 40 millones de personas. Las estimaciones sugieren que durante ese período la producción industrial cayó un 19 por ciento, con una caída del 36 por ciento desde el pico alcanzado en 1959. Los historiadores se muestran de acuerdo en que fue un período terrible, aunque existe cierto desacuerdo sobre el grado de responsabilidad directamente imputable a la terrible gestión de Mao y la parte de la caída imputable a otros factores adversos.
- Entre 1963 y 1966 la economía se recuperó y alcanzó nuevos máximos. Pero luego vino la Revolución Cultural.

Como es clásico en todos los ciclos, surgieron cada vez más desafíos al liderazgo político de Mao. Dado que la mayoría de los emperadores chinos fueron derribados por insurgencias y rebeliones internas, este riesgo tenía que estar muy presente en la mente de Mao (y de todos). Así que para «purificar» el

régimen y reforzar el «pensamiento maoísta», desde 1966 hasta 1976 se desarrolló una revolución política conocida como Revolución Cultural. Mao libró esta batalla políticoideológica purgando primero a su rival Lin Biao, que murió en un accidente aéreo durante un golpe fallido que fue acusado de organizar. El «pensamiento maoísta» fue codificado en la constitución. El coste del triunfo de Mao fue espantoso. La Revolución Cultural minó la calidad de la educación y costó innumerables vidas (las estimaciones van desde cientos de miles de fallecidos hasta veinte millones de muertos) y supuso un duro golpe a la economía china. A comienzos de la década de 1970, bajo el liderazgo operativo del primer ministro Zhou Enlai, la situación había comenzado a estabilizarse. Eso sí, en 1969 hubo enfrentamientos entre tropas chinas y rusas a lo largo de la frontera.

El año 1971 fue un año de grandes cambios en China. La Revolución Cultural estaba produciendo cada vez más disturbios y la salud de Mao empeoraba. Todo esto contribuyó a que Zhou Enlai desempeñara un papel de liderazgo cada vez mayor, lo que lo llevó a ser elegido «vicepresidente del Partido Comunista» en 1973. *A priori*, esto le convirtió en el sucesor de Mao. También en 1971, China fue amenazada por la Unión Soviética, que era militarmente mucho más poderosa. No hay que olvidar que China y Rusia comparten una frontera de 4.000 kilómetros, lo que propició el aumento de las tensiones y amenazas en esta franja. En 1975, después de que Estados Unidos se retirara de Vietnam (que comparte 1.500 kilómetros de frontera con el sur de China), Rusia construyó una alianza con Vietnam, enviando tropas y armas. En clave geopolítica, Mao creía en identificar primero al enemigo principal para luego neutralizar a sus aliados y alejarlos del enemigo principal. En este sentido, Mao consideró que la URSS se había confirmado como el principal enemigo de China y percibió que la tensión entre Estados Unidos y los soviéticos era cada vez más grave, de modo que tomó la decisión estratégica de acercarse a Estados Unidos. Henry Kissinger sostiene que los dirigentes chinos le trasladaron lo siguiente:

Lo último que querréis ver los imperialistas estadounidenses es una victoria de los reaccionarios soviéticos en una eventual guerra chino-soviética, porque esto permitiría que los soviéticos construyan un imperio mucho más poderoso que Estados Unidos, tanto en recursos como en mano de obra.

De hecho, me consta que Zhou Enlai quería llevar a China por el camino de la reforma y construir una relación estratégica con Estados Unidos. Lo sé porque así me lo ha contado un amigo muy cercano. Se trata de Ji Chaozhu, que fue intérprete de Zhou Enlai durante diecisiete años y se encargó de traducir el primer cónclave que éste mantuvo con Kissinger.<sup>17</sup> China quería entablar relaciones con Estados Unidos para neutralizar la amenaza rusa y mejorar su posición geopolítica y económica. **En 1971 era evidente que a ambos países les interesaba construir algún tipo de relación, de modo que los dos lados hicieron propuestas orientadas a favorecer el trato bilateral.** En julio de 1971, Kissinger visitó China. En octubre de 1971, Naciones Unidas reconoció al gobierno chino comunista dirigido por Mao y le dio al gigante asiático un asiento en el Consejo de Seguridad. En febrero de 1972, el propio presidente Richard Nixon visitó China. **Durante la visita de Nixon, Zhou Enlai suscribió con el mandatario estadounidense un acuerdo conocido como el comunicado de Shanghái, mediante el cual Estados Unidos reconoce la posición política de «una sola China» que sostiene China con relación a Taiwán.** Mediante la firma del acuerdo, el gobierno de Estados Unidos no cuestiona la existencia de tal posición y simplemente reafirma su interés en la resolución pacífica de la cuestión «por parte de los propios chinos». **A pesar de esas garantías, la reunificación con Taiwán sigue siendo, a fecha de hoy, el tema más polémico que separa a China y Estados Unidos.**

Tras esos movimientos de acercamiento, las relaciones entre Estados Unidos y China se fueron reanudando.

**En enero de 1976 fallece Zhou Enlai, y en septiembre del mismo año, Mao, de modo que la China comunista enfrenta su primera crisis de sucesión.** De 1976 a 1978 se desata una lucha por el poder entre la Banda de los Cuatro (conservadores de línea dura que alentaban la Revolución Cultural) y los reformistas (que anhelaban la modernización económica y la apertura al mundo exterior). Los reformistas terminaron imponiéndose y Deng Xiaoping se convirtió en el líder supremo a lo largo del año 1978.

**Fase II: Deng y sus sucesores se fortalecen a base de introducir reformas económicas y de propiciar un sistema aperturista que no supuso una amenaza para otros países (1978-2012)**

Deng Xiaoping tenía setenta y cuatro años. Sin duda, era un hombre muy experimentado. Desde 1978 hasta su muerte, en 1997, las políticas más importantes que impulsó al frente de China obedecieron al principio de «reforma y apertura». *Reforma* significaba reformas de mercado, empleando los mercados para asignar recursos de forma más eficiente e incentivar a las personas a producir más. *Apertura* significaba interactuar con el mundo exterior, con ánimo de aprender, mejorar y comerciar. **El capitalismo se convirtió en parte del sistema comunista chino.** El país era todavía extremadamente pobre. Su ingreso per cápita no llegaba a los 200 dólares anuales. Deng sabía que siempre que no se vieran interrumpidos por potencias extranjeras mucho más fuertes que deseasen que China siguiera siendo débil, los cambios fortalecerían financieramente a China. La clave era perseguir los cambios de manera que el auge chino beneficiara a otras potencias, evitando que se generase esa sensación de amenaza. **En 1979, se establecen relaciones diplomáticas plenas con Estados Unidos.**

**Al comienzo de su mandato, Deng estableció un plan a setenta años para a) duplicar los ingresos y garantizar que la población tuviera suficientes alimentos y ropa a finales de la década de 1980, b) multiplicar por cuatro el PIB per cápita en torno a finales del siglo XX (lo cual se alcanzó en 1995, cinco años antes de lo previsto), y c) elevar el PIB per cápita a la altura de los países desarrollados de nivel medio en torno a 2050 (cuando se celebrará el centenario de la constitución de la República Popular China).** Dejó claro que China lograría esos objetivos teniendo una «economía de mercado socialista», a la que también se refirió como «socialismo con características chinas». Este cambio radical se hizo sin criticar directamente el marxismo-leninismo; de hecho, como expliqué anteriormente, Deng no creía que los dos sistemas fueran opuestos. Más bien los veía a través de las gafas del materialismo dialéctico, como opuestos que podían llegar a entenderse, en el camino al ideal definitivo que constituía el comunismo.

**Durante su mandato, Deng también reformó el sistema de toma de decisiones y la estructura del gobierno.** Más específicamente, trasladó su proceso de toma de decisiones, que estaba dominado por un único líder (el sistema propio de Mao), a un nuevo paradigma más amplio y participativo. De hecho, cambió el sistema de elección de los miembros permanentes del Politburó, para que en vez de ser designados a dedo por el líder supremo pasasen a ser candidatos muy cualificados que ascendían a través de un sistema de

consultas y negociaciones con los altos cargos más importantes del régimen. Para institucionalizar su filosofía de gobierno, Deng dio forma a la nueva constitución china, aprobada en 1982. Esta nueva constitución también introdujo una serie de cambios para facilitar las reformas económicas y la política de puertas abiertas que Deng quería implementar. Se fijaron limitaciones en la duración del mandato de las autoridades (que ahora sólo podían ostentar un cargo durante dos períodos de cinco años cada uno) y a base de formalizar las nuevas políticas de «liderazgo colectivo/centralismo democrático», se desalentó la toma autocrática de decisiones. La nueva constitución también amplió la libertad en campos como la religión, la opinión, la expresión y la información, para alentar a los chinos a «buscar la verdad a partir de los hechos». **Estas reformas permitieron la transición ordenada del poder hacia la próxima generación, de modo que dentro de los plazos fijados por los nuevos mandatos de un lustro de duración, el Comité Permanente del Politburó pasó primero a manos de Jiang Zemin, y después fue encabezado por Hu Jintao. Cada equipo de liderazgo siguió el camino básico fijado por Deng, mediante el cual el objetivo principal era el de hacer a China más rica y poderosa, haciendo que su economía se viera impulsada por el mercado/capitalismo y favoreciendo el comercio con otros países para aprender de ellos. Las demás potencias se sentían tranquilas e incluso ilusionadas por las interacciones que permitía el comercio con China, evitando recelos ante el progresivo auge del gigante asiático.**

**Recuperar los territorios perdidos durante el Siglo de la Humillación era un reto muy importante para los chinos, que trabajaban para lograrlo en el más largo plazo.** En 1984, después de muchas negociaciones con Reino Unido, se acordó que en 1997 Hong Kong volvería a la soberanía china bajo el enfoque de «un país, dos sistemas». Luego, en 1986, China llegó a un acuerdo con Portugal para consolidar el regreso de Macao a la soberanía china, que se materializó en 1999.

En 1984 tuve mi primer contacto directo con China. Visité el país invitado por la China International Trust Investment Corporation (CITIC), la única compañía del país que podía comerciar libremente con el resto del mundo. Sus líderes me habían pedido que les ayudara a comprender cómo funcionan los mercados financieros mundiales. La empresa se había creado como la extensión corporativa de las políticas de «reforma y apertura» que impulsó Deng. Estaba

dirigida por Rong Yiren, un antiguo capitalista chino que había decidido quedarse en el país incluso después de que su empresa familiar fuera nacionalizada.

China era entonces un país pobre y atrasado. Sin embargo, pese a la miseria compartida, me quedó inmediatamente claro que sus gentes eran inteligentes y civilizadas. En este sentido, no era como la mayoría de los otros países subdesarrollados que conocí, donde los pobres parecían vivir en un siglo diferente a las élites o a la mayoría de la gente del mundo desarrollado. El atraso de China se derivaba del no acceso a muchos desarrollos que estaban disponibles en el resto del mundo y de su sistema desalentador. Por ejemplo, recuerdo que llevé como obsequio unas calculadoras de 10 dólares e incluso las personas de más alto rango creyeron que aquellos dispositivos eran milagrosos. En aquel momento, todas las empresas (hasta los pequeños restaurantes) eran propiedad del gobierno y funcionaban bajo patrones burocráticos. Los chinos no podían elegir sus trabajos, sin importar cuáles fueran sus carreras, y no tenían incentivos económicos para trabajar de forma esforzada y creativa. No había propiedad privada, de modo que uno no poseía ni siquiera su casa, y no había contacto con el resto del mundo, lo que imposibilitaba el acceso a buenas prácticas y mejores productos.

Para mí era evidente que la política de «puertas cerradas» era la razón principal de la pobreza de China, de modo que siempre pensé que su eliminación igualaría naturalmente el nivel de vida del país con las cotas propias del mundo desarrollado. Fue fácil visualizar lo que iba a suceder. Recuerdo que estaba en el décimo piso del edificio Chocolate de CITIC para impartir una conferencia y señalé por la ventana los *hutongs* (barrios pobres) que se veían desde aquellas oficinas, para decirle a mi audiencia que, en poco tiempo, esos barrios habrían desaparecido y habrían sido reemplazados por rascacielos. «No conoces China», me dijeron incrédulos. Les respondí que eran ellos quienes desconocían el poder de los arbitrajes económicos que ocurrirían como resultado de la apertura.

Si bien la apertura creó una gran oportunidad y un desarrollo casi natural, lo cierto es que los chinos aprovecharon al máximo el proceso y lograron resultados que fueron más allá de mis expectativas más altas. Y lo hicieron tomando como referencia las reformas de Deng y apoyándose esencialmente en influencias culturales propias de China. El objetivo del que más escuché hablar en aquellos primeros años del proceso de reforma era el de «romper el cuenco de arroz de hierro», con lo que aludían al objetivo de dejar de proporcionar un

empleo garantizado bajo un sistema desmotivador y reemplazar los subsidios por un nuevo sistema de incentivos basado en la compensación salarial. La globalización también ayudó mucho, porque el mundo quería incluir a China dentro de su sistema de lazos económicos, comerciales y financieros.

Deng aprendió con entusiasmo durante el proceso y animó a sus altos cargos a visitar el resto del mundo y aprender de sus mejores prácticas, como él mismo había hecho. Confiaba en Lee Kuan Yew, el líder de Singapur, y también se dejaba asesorar por otros dirigentes políticos de las economías culturalmente alineadas como los «tigres asiáticos». Recuerdo una cena con el ministro de Comercio en la que me relataron con minuciosidad el sistema de operaciones del aeropuerto de Singapur. Conocían hasta el tiempo que tenía que esperar un pasajero para recoger sus maletas. Observando las mejores prácticas, y tomando a países como Singapur como ejemplo, China quería emular lo que funcionaba mejor.

Muchos años después, tuve la oportunidad de recibir junto con algunos otros invitados a Lee Kuan Yew en mi casa. Le pedimos que compartiera sus pensamientos sobre los líderes del presente y del pasado. Estábamos ansiosos por conocer su perspectiva, porque él había conocido a la mayoría de ellos durante los últimos cincuenta años. De hecho, él mismo es uno de los grandes dirigentes políticos del siglo xx. Pues bien, sin apenas dudar, dijo que Deng era el líder más grande de la centuria. ¿Por qué? Para Lee Kuan Yew el sucesor de Mao demostró ser inteligente, sabio y de mente abierta, pero sobre todo extremadamente práctico, de modo que no era una sorpresa que su gestión arrojase grandes resultados para su país (y sus más de mil millones de habitantes).

Si bien Deng dimitió formalmente del Comité Permanente del Politburó en 1987, siguió siendo el líder *de facto* durante una década, de modo que el país continuó abriéndose y abrazando un modelo más capitalista a una velocidad vertiginosa. Puedo decir que jugué un pequeño papel en la evolución a lo largo de los años. En 1989 mi amiga de CITIC, Wang Li, que era responsable de la negociación de bonos, me presentó al grupo de personas que, junto con ella, habían sido designadas para crear la nueva organización que establecería las primeras bolsas de valores de la nueva China (el Consejo Ejecutivo de la Bolsa de Valores, conocido como SEEC). Siguiendo el reclamo de un visionario reformista económico, el historiador Wang Qishan, habían sido nombrados por siete empresas.

China todavía era muy pobre y la oficina del SEEC estaba ubicada en un lúgubre hotel, porque el grupo carecía de la financiación adecuada. Aun así, tenían lo que más importaba: una misión clara, la meta de propiciar grandes cambios, un equipo de gente inteligente con buen carácter, mentalidad abierta, capacidad para el aprendizaje rápido y determinación a la hora de cumplir metas. Para ellos no era tanto un trabajo como una noble misión en el empeño de mejorar el país. Me emocionó poder ayudarlos, y durante las décadas que siguieron fue un orgullo ver cómo construyeron los nuevos mercados financieros chinos, que hoy se han convertido en uno de los sistemas capitalistas más grandes del mundo.

Fue entonces cuando tuvo lugar una conmoción que llevó a todos a cuestionar el proceso de reformismo y aperturismo. En 1989, el movimiento que pretendía la democratización de China dio pie a manifestaciones populares que derivaron en episodios de represión como el vivido en la plaza de Tiananmén. El liderazgo estaba dividido sobre cómo gestionar aquel movimiento. Deng tomó la decisión definitiva: esta vez, optó por la represión. La mayoría de los chinos con los que hablé en aquel momento estaban preocupados de que China volviera a las viejas formas de Mao y la Banda de los Cuatro. Otra amiga muy cercana a la que conocí a través del CITIC, madame Gu, que además era hermana del ministro de Defensa, se hospedaba en aquel momento con mi familia, de modo que pude ver cómo se desarrollaban los acontecimientos a través de sus ojos. En los años de la «liberación», madame Gu había sido una seguidora idealista de Mao. Cuando llegó la Revolución Cultural, perdió a su esposo, víctima de la persecución, y sus amigos la rechazaron. Vivió una terrible experiencia, porque de trabajar por un país y un régimen que amaba pasó a verse en tales circunstancias. Con los años, salió adelante y ascendió a un puesto de alto nivel en CITIC. Ante la perspectiva de volver a aquellos terribles viejos tiempos, rompió a llorar. Lo sucedido en la plaza de Tiananmén también enfrió significativamente las relaciones de la mayoría de los países del mundo con China, pero en última instancia no impidió que Deng y su gobierno continuaran con las reformas. Con el tiempo, la mayoría de mis amigos chinos, que se habían mostrado desolados ante la represión, han cambiado de parecer y sostienen ahora que el gobierno tomó la decisión correcta, porque el desorden revolucionario podía derivar en una situación aún peor.

Durante la década siguiente, la economía continuó su fuerte crecimiento y las relaciones con Occidente avanzaron más que nunca. Se puede decir que la

globalización, que ayudó enormemente a China, cogió mucha fuerza en 1995 con la formación de la Organización Mundial del Comercio (OMC). Aquello abrió dos décadas de aperturismo comercial que terminaron efectivamente con la elección de Donald Trump en 2016. Cuando China se unió a la OMC, en 2001, su peso en el comercio mundial se disparó. Ese año, Estados Unidos tuvo más comercio que China con el 80 por ciento de los países miembros de la OMC. Hoy, para alrededor del 70 por ciento de esos países, China es un socio comercial más grande que Estados Unidos.

**Durante este período de globalización se desarrolló una relación simbiótica entre China y Estados Unidos en la que los chinos fabricaban bienes de consumo de forma extremadamente rentable y también prestaban financiación a Estados Unidos. Fue un trato increíble, porque para los estadounidenses fue algo así como un «compre ahora, pague después». Los chinos lo aceptaron porque acumularon sus ahorros en la moneda mundial de reserva.** Me pareció extraño que los chinos, cuya renta media era un 40 por ciento menor que la de los estadounidenses, fueran quienes prestaban dinero a los estadounidenses, ya que por lo general son los ricos quienes están en esta posición y son los pobres los que piden crédito. Éste fue un reflejo impactante de lo mucho que están dispuestos a endeudarse los estadounidenses para financiar un consumo excesivo. También dejó claro lo mucho que los chinos valoran el ahorro. Además, puso de manifiesto que cuando los países emergentes quieren ahorrar en la moneda de reserva del imperio líder pueden acabar favoreciendo el sobreendeudamiento de esa potencia de referencia.

En 1992 la crisis que vivía China llegó a un punto crítico. Se trataba de problemas económicos y de deuda que se derivaban de los préstamos concedidos por los cinco principales bancos estatales a las principales empresas públicas, que eran conglomerados grandes, ineficientes y nada rentables, pero tenían la garantía implícita del gobierno central. Zhu Rongji, un audaz reformista que estaba en la cúspide del Partido Comunista Chino, encabezó los esfuerzos para reestructurar la economía y lograr que fuera más eficiente. Este proceso fue extremadamente controvertido y perjudicó a muchas personas que se habían beneficiado del viejo sistema, por lo que hicieron falta mucho coraje y mucha inteligencia, además del apoyo de la cúpula política.

Se emularon las mejores prácticas de otros países (por ejemplo, el uso de «bancos malos» capaces de absorber y liquidar las deudas incobrables de los bancos al uso) y, merced a los buenos resultados conseguidos, en 1998 Zhu se

convirtió en primer ministro. Fue así como se continuaron aplicando reformas modernizadoras y la economía china siguió ganando en eficiencia. Zhu se retiró en 2003, pero muchos de sus colaboradores se encuentran ahora entre los principales responsables de la política económica china.

**En 1995 envié a mi hijo Matt, de once años, a China, donde vivió con madame Gu y su marido y asistió a lo que entonces era una escuela local pobre (*Shi Jia Hu Tong Xiao Xue*). Desde que apenas tenía tres años, Matt había estado conmigo en China muchas veces, y había llegado a conocer bien a madame Gu. No hablaba el idioma, por lo que tuvo que aprender a través de un proceso de inmersión. Aunque su escuela era pobre (por ejemplo, no había calefacción hasta finales de noviembre, por lo que los estudiantes vestían sus abrigos en clase), tenía maestros inteligentes y cariñosos que brindaban a los niños una educación de excelencia, con un programa muy completo que favorecía el desarrollo personal. Aunque Matt se vio privado de algunas comodidades a las que estaba acostumbrado (por ejemplo, no podía ducharse con agua caliente porque el viejo edificio de apartamentos en el que vivía sólo tenía agua caliente dos días a la semana), recibió una magnífica educación, además de mucho más cariño y aprecio de los que hubiera obtenido en nuestra acaudalada comunidad. Creó vínculos profundos con sus maestros y amigos, formando lazos que aún hoy siguen en pie. Aquella experiencia lo llevó a crear una fundación para ayudar a los niños huérfanos de China, entidad que dirigió durante doce años. En esa época también **contraté a un equipo chino para invertir dinero de fondos institucionales estadounidenses en empresas chinas. Continué con aquel esfuerzo durante un par de años, pero tuve que dejarlo a un lado porque me resultó demasiado difícil ejecutarlo al tiempo que dirigía Bridgewater.****

En 1995-1996 trascendió que Deng estaba cada vez peor de salud. A los líderes chinos les preocupaba que su muerte fuera vista como una oportunidad para desafiar el poder y la autoridad del régimen. Temían en especial que los taiwaneses celebraran un referéndum a favor de la independencia. El presidente Lee Teng-hui, a quien China consideraba un líder independentista, acababa de realizar una controvertida visita a Estados Unidos. Las elecciones presidenciales de Taiwán tenían lugar en 1996. Madame Gu conocía al funcionario chino que gestionaba las relaciones con Taiwán y me facilitó una reunión con él. Su posición fue tajante: me dijo que China haría cualquier cosa, incluso ir a la guerra, para evitar la independencia de Taiwán. De hecho, si un nuevo líder

chino permitía un referéndum, el pueblo chino lo consideraría demasiado débil para liderar y lo derrocaría. China vio cómo la brutal represión rusa de los rebeldes de la República de Chechenia tuvo el efecto de reducir el apoyo a la independencia, de modo que lanzó una serie de pruebas de misiles en el estrecho de Taiwán, como maniobras de intimidación que pretendían tener el mismo efecto. Sin embargo, en Estados Unidos se acercaban las elecciones presidenciales, y, en marzo de 1996, el presidente Bill Clinton envió dos portaviones al estrecho de Taiwán. Posteriormente, se dieron nuevos movimientos militares y amenazas a ambos lados. Al final, los taiwaneses nunca celebraron el referéndum, de modo que mis amigos chinos interpretaron que sus movimientos habían sido exitosos, mientras que los estadounidenses creían que habían humillado a los chinos (según me ha explicado recientemente un amigo que estuvo involucrado en la decisión de enviar buques de guerra al estrecho de Taiwán). Como resultado de la «tercera crisis del estrecho de Taiwán», los chinos desarrollaron significativamente sus capacidades militares en la región. Esto es importante porque demuestra a) lo importante que es la cuestión de Taiwán para los chinos y b) lo arriesgada que era la situación hace veinticinco años, a pesar de que la China de entonces era mucho menos fuerte que ahora en términos militares. En resumen, **me preocupa mucho que pueda volver a darse una «cuarta crisis del estrecho de Taiwán»** y todo lo que esto pueda propiciar.

**Deng murió el 19 de febrero de 1997 tras haber transformado China de manera radical. Cuando llegó al poder, el 90 por ciento de la población vivía bajo el umbral de la pobreza extrema, mientras que en el momento de su muerte, ese porcentaje se había reducido a menos de la mitad. Según los datos más recientes, hoy en día este indicador se sitúa por debajo del 1 por ciento. Desde el inicio de las reformas, en 1978, hasta la muerte de Deng, en 1997, la economía china creció a una tasa promedio del 10 por ciento anual, sextuplicando su tamaño mientras que la inflación media rondó el 8 por ciento.** Sus reservas crecieron de 4.000 millones a casi 150.000 millones (en dólares actuales y ajustados a la inflación, las reservas crecieron en más de 250.000 millones de dólares). Las reservas existentes habrían cubierto el 60 por ciento de las importaciones anuales en 1978, mientras que la cifra de 1998 equivalía al 125 por ciento de las compras en otros mercados (y suponía el 800 por ciento del coste de devolución de la deuda externa).

**Los sucesores de Deng (Jiang Zemin y Hu Jintao) y sus equipos**

**continuaron con las reformas y los avances, y enfrentaron algunos altibajos (más de los que enfrentó su antecesor).** En 1997 se produjo la crisis financiera asiática. Con Zhu Rongji al mando, China realizó una profunda reestructuración empresarial y de sus deudas, lo que incluyó la venta de empresas públicas no rentables, el repunte de las exportaciones y de las reservas de divisas, la represión de las prácticas corruptas y la profundización y mejora de los mercados. Estos y otros cambios fueron pasos evolutivos muy importantes. Me sentí muy afortunado de estar íntimamente involucrado con el desarrollo de algunos de estos cambios, como por ejemplo la reestructuración de la deuda o la venta de activos públicos. En aquel momento, estos hechos parecían más importantes que hoy en día, cuando los vemos con el retrovisor, pero en cualquier caso fueron logros muy importantes. En este empeño fui testigo de casos de corrupción y comportamientos inapropiados, de modo que pude conocer de primera mano la pugna entre el bien y el mal que se libraba entre bambalinas, en el marco del proceso de reforma.

**Como es habitual en los períodos de paz y de prosperidad de posguerra, cuando la potencia líder no se ve amenazada, los países emergentes pueden aprender mucho del imperio de referencia y entablar relaciones simbióticas, pero cuando la potencia emergente se vuelve lo suficientemente poderosa como para amenazar a la potencia líder, la dinámica cambia. En cualquier caso, ese aprendizaje y esos procesos de intercambio generan ventajas mutuas, que se mantienen en lo comercial y en lo financiero hasta que el equilibrio empieza a quebrarse y surgen desventajas.**

**En el período de 1978-2008, en el que se produce un rápido crecimiento, el mundo todavía se encontraba en la fase de paz y prosperidad del Gran Ciclo, y la globalización y el capitalismo propiciaban el cultivo de intercambios libres sin pensar en nacionalidades y, de hecho, rechazando el nacionalismo e invocando que el camino a un mundo mejor pasa por la igualdad de oportunidades global y la defensa del capitalismo. Al mismo tiempo, Deng Xiaoping hizo oscilar el péndulo chino, pasando de las políticas comunistas y aislacionistas que funcionaron muy mal a las políticas de mercado/ capitalismo de Estado, con el nuevo sistema de «puertas abiertas» que funcionó magníficamente. Eso ayudó a China a aprender mucho, atraer capital extranjero y convertirse en una gran potencia exportadora (además de una potencia ahorradora).**

A medida que los chinos se volvieron más capaces, empezaron a vender al mundo bienes económicos más avanzados, lo que contribuyó a acelerar su proceso de enriquecimiento. Otros países emergentes hicieron lo propio, de modo que el mundo vivió una clara expansión de la riqueza. A medida que los países más pobres crecieron con más fuerza y los países más ricos pasaron a avanzar a tasas más lentas, las brechas existentes entre los países más ricos y los más pobres se redujeron progresivamente. La marea alta hizo que todos los barcos subiesen, en especial el barco de las élites bien diversificadas en la economía global. China se convirtió en una potencia casi comparable a Estados Unidos y ambos países han creado la mayor parte de la nueva riqueza y de las nuevas tecnologías del mundo de hoy. Europa, de donde son originarias las principales potencias mundiales desde el siglo xv al siglo xx, se debilitó en términos relativos, mientras que Japón y Rusia se convirtieron en potencias de segunda fila. Todos los demás países son hoy de importancia periférica. Si bien economías emergentes como India mejoraron sus condiciones, ninguna ha alcanzado el estatus de potencia emergente a escala mundial.

**Fase III: Surgen los conflictos entre Estados Unidos y China y se desencadena el fin de la globalización (2008-presente)**

**Como es clásico, los períodos de prosperidad financiados por el crecimiento de la deuda generan burbujas de deuda y propician grandes brechas de riqueza.** En Estados Unidos, la burbuja estalló en 2008 (como había ocurrido en 1929) y la economía mundial se contrajo, de modo que los estadounidenses de clase media y los ciudadanos de otros países se vieron perjudicados (como ocurrió entre 1929 y 1932). Las tasas de interés se redujeron al 0 por ciento (como pasó también en 1931), pero esta flexibilización no fue suficiente, por lo que los bancos centrales imprimieron mucho dinero y compraron activos financieros de forma intensa a partir de 2008 (como ocurrió en 1934), de modo que los precios aumentaron en la mayoría de los países a partir de 2009 (como en 1933-1936). Esto benefició a los ricos (o, mejor dicho, a las personas que tenían activos financieros) frente al resto, de modo que las brechas de riqueza crecieron aún más (como en el período de 1933-1938). Entre las personas que no vivieron ese auge había muchas que estaban ocupadas en industrias cuyos trabajos fueron trasladados a China o sustituidos en suelo estadounidense por

mano de obra extranjera, de modo que empezó a desarrollarse un levantamiento contra las élites que sí se estaban beneficiando de la globalización. Como suele ocurrir, cuando los malos tiempos económicos coinciden con las grandes brechas en materia de riqueza, el populismo y el nacionalismo van a más en todo el mundo (como también pasó en la década de 1930). Es entonces cuando para las potencias líderes la amenaza que representan las potencias emergentes se vuelve más evidente. **La era de paz, prosperidad y globalización experimentó así el inicio de su declive, dando paso a una nueva etapa de conflictos entre ricos y pobres, dentro de los países, y entre la potencia en ascenso (China) y la potencia dominante (Estados Unidos) en el plano internacional.**

Los chinos tenían una gran cantidad de deuda denominada en dólares, en especial deudas mediadas por agencias gubernamentales como Fannie Mae y Freddie Mac. Durante mucho tiempo, el gobierno de Estados Unidos no fue claro ante los tenedores chinos de estas deudas, rehusándose a decir si la respaldarían o «rescatarían» en caso de que la situación se volviese crítica. Tuve conversaciones con los principales tenedores chinos de este tipo de deuda, al igual que David McCormick, que ahora es director ejecutivo de Bridgewater y en ese momento era el subsecretario del Tesoro de Estados Unidos para asuntos internacionales, o Hank Paulson, que entonces era secretario del Tesoro de Estados Unidos. A todos nos impresionó la consideración y el grado de cooperación con el que los chinos abordaron el dilema que había causado la crisis financiera de Estados Unidos. En todo momento se mostraron tranquilos, empáticos y cooperativos.

En noviembre de 2008, los líderes de los países del G-20 se reunieron en Washington y acordaron estimular conjuntamente sus economías mediante el despliegue de políticas fiscales y monetarias más agresivas. Esto requirió un aumento sustancial de la deuda pública que se financió haciendo que los bancos centrales crearan más dinero y crédito. **Como resultado de esas políticas, entre 2009 y 2012 el aumento de la deuda en China fue significativamente más rápido que el crecimiento económico.**

**China como potencia mundial**

**En 2012 Xi Jinping llegó al poder y se eligió la nueva administración de gobierno del gigante asiático.** Siguiendo la secuencia establecida, primero se renovó el Politburó, luego los ministerios y viceministerios y, por último, se ocuparon los principales cargos subordinados. A continuación, se empezaron a establecer los nuevos planes y objetivos. Como ocurre la mayoría de las veces cuando llegan nuevos líderes al poder, la nueva etapa estuvo marcada por un gran entusiasmo ante los cambios que estaban por venir. Se lanzó una purga de la corrupción y se aprobaron nuevas reformas basadas en el mercado. Tuve la suerte de participar en algunas reuniones que organizó el gobierno, celebradas a manera de «tormenta de ideas», con la participación de personas con perspectivas diferentes y con el denominador común de las ganas de aportar, la franqueza a la hora de abordar los temas, la amplitud de miras a la hora de fijar prioridades u objetivos y la inteligencia de los invitados.

Desde entonces, he seguido de cerca la situación financiera y económica de China. He tenido numerosas conversaciones con los principales responsables de la formulación de políticas económicas, sobre todo en torno a asuntos como el crecimiento excesivo de la deuda, el desarrollo y gestión del sistema de «banca en la sombra», las vulnerabilidades del sistema financiero o las disputas comerciales con Estados Unidos. Siempre trato de ver las cosas desde su perspectiva y pensar qué haría yo si estuviera en su lugar. Por tanto, hablo con ellos como un médico que discute una enfermedad o una operación con un colega; es decir, con la misma franqueza con la que hablo contigo en este libro.<sup>18</sup> Como es probable que sepas, creo que todo funciona como una máquina, con relaciones de causa/efecto universales y atemporales. Los líderes chinos también lo ven así, por lo que casi siempre llegamos a conclusiones similares.

**A lo largo de los años, la administración de Xi Jinping ha aplicado políticas agresivas para reformar y abrir los mercados y la economía, gestionar el crecimiento de la deuda, administrar de forma más flexible la moneda, apoyar el espíritu empresarial y la toma de decisiones orientada a los procesos de mercado (en especial en industrias en las que China quiere ser líder mundial), establecer normativas sensatas dirigidas por entes reguladores bien desarrollados, desarrollar nuevas capacidades en tecnologías e industrias de futuro, ampliar los beneficios económicos ofrecidos a las personas y regiones más rezagadas y controlar la contaminación y la degradación ambiental.** Sin embargo, mucha gente no lo ve de esa manera, lo que sospecho que se debe a que a) las reformas vienen

mientras que otros controles se están endureciendo, b) las condiciones de las pequeñas y medianas empresas (por ejemplo, el acceso a crédito) son peores que las de las empresas más grandes (sobre todo las públicas), c) el gobierno dirige la economía de arriba abajo, esperando a veces que los bancos y las empresas otorguen préstamos antieconómicos (al entenderse que de esta forma se hace lo que es mejor para el país en su conjunto), d) las empresas deben coordinarse y ajustarse de acuerdo con los objetivos nacionales que fija el gobierno, e) no se permite que algunas empresas extranjeras operen en los mismos términos que las chinas, y f) la coordinación de la política fiscal y monetaria en relación con la economía es mucho más intensa que en los principales países con moneda de reserva.

Por cierto, muchos estadounidenses son críticos con estas políticas. Si bien no profundizaré en los aspectos positivos que tiene el liderazgo actual, sí creo que es importante señalar que **lo ideal es que a través de la gestión y coordinación adecuada de la política fiscal y monetaria, los líderes de todos los países intenten obtener el mejor equilibrio posible entre el «Estado» (entendido como la influencia del gobierno y su grado de control en la economía) y el «mercado» (es decir, el desarrollo del capitalismo y sus procesos)**. Además, es importante que intentemos entender cómo se toman las grandes decisiones en relación con esta cuestión. Por ejemplo, el presidente Xi ha dicho que quiere a) reducir el papel del gobierno en la fijación de precios y la asignación de recursos, desarrollar mejor los mercados de capital y estimular el espíritu empresarial, y, al mismo tiempo, aspira a b) dirigir fuertemente la macroeconomía y regular los mercados y otros aspectos de la vida económica para que obedezcan a los objetivos que él y el Partido Comunista consideran apropiados para la mayoría de los chinos. En otras palabras, lo que defiende es una mezcla de capitalismo y comunismo marxista. Para quienes no estamos acostumbrados a ver que capitalismo y comunismo van de la mano, esto es comprensiblemente confuso, pero **si observamos la realidad más de cerca y hablamos con los formuladores de estas políticas, resulta evidente que no perciben este arreglo como una fórmula contradictoria, sino como la superación de incoherencias históricas («la dialéctica», en palabras de Marx y de los propios líderes chinos)**.

Para comprender las circunstancias y perspectivas chinas, sugiero abandonar cualquier tipo de estereotipo (por ejemplo, ideas sobre cómo gobiernan «los comunistas» en general) y propongo aceptar que lo que están

intentando es hacer malabarismos con dos sistemas aparentemente incompatibles. En su opinión, el capitalismo permite elevar el nivel de vida de la mayoría de las personas, pero no puede limitarse a servir al bienestar de los capitalistas. Tanto si uno piensa que este enfoque es bueno como si uno cree que es malo, lo cierto es que los resultados de la apuesta china han sido impresionantes, por lo que no deberíamos esperar cambios en su modelo ni en su forma de pensar en aras de seguir un enfoque más propio de Estados Unidos y Occidente. Más bien, deberíamos estudiar su arreglo, para ver qué podemos aprender de él, de la misma manera que los chinos han aprendido de Occidente. Después de todo, lo que tenemos en juego es una competencia de enfoques y visiones que debemos comprender mejor para salir bien parados.

En lo que respecta a la política exterior, China se ha vuelto más fuerte y contundente mientras que Estados Unidos se ha erigido como una potencia más conflictiva. Más específicamente, desde 2012 hasta el momento en que escribí este libro, los factores determinantes del poderío de China han crecido, cosa que resulta cada vez más evidente y que cada vez se explica más abiertamente (por ejemplo, el Plan Made in China 2025 proclama explícitamente el objetivo de lograr la dominación de ciertas industrias en las que Estados Unidos es, a fecha de hoy, el gran productor de referencia mundial). En Estados Unidos esto ha provocado una fuerte reacción que se hizo mucho más evidente después de la elección en 2016 de Donald Trump como presidente.

Trump aprovechó los resentimientos de aquellos que se han quedado atrás por la globalización y creen que China está compitiendo de manera desleal, robando puestos de trabajo. Apoyándose en esos sentimientos, desplegó un nuevo espíritu nacionalista y proteccionista. **Pero no fue solamente Trump. También otros líderes moderados ven el auge chino como una provocación y reaccionan con actitudes propias de una competencia salvaje, dejando atrás las sinergias y la cooperación de no hace tanto.**

Básicamente, China no quiere verse contenida en su avance y Estados Unidos (y otros países) sí quiere frenar su auge. ¿Qué significa eso en términos geopolíticos? Como hemos visto, los límites de los países han cambiado constantemente con el tiempo y a menudo están en disputa, puesto que el derecho internacional no vale nada en relación con el poder para resolver estas disputas. En 2009 China declaró ante Naciones Unidas

que tiene «soberanía indiscutible» sobre un área de los mares de China Oriental y Meridional que incluye aguas costeras ubicadas al este de Vietnam, al norte de Malasia y al oeste de Filipinas. En dicho espacio nos topamos con un montón de islas que son relevantes para las rutas marítimas de transporte que China reivindica. A esto se suma la creencia de que en estas aguas hay reservas de petróleo pendientes de exploración y explotación. Imagino que China estaría encantada de dejar atrás su dependencia del petróleo importado de Medio Oriente. En el capítulo 6 hablamos de cómo en el marco de la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos «cortó» el acceso de Japón a este tipo de recursos, de modo que la evidencia histórica está ahí. A esto hay que sumarle el cuello de botella que hoy enfrenta el estrecho de Malaca como nodo vital para el transporte.

Como resultado de estas ambiciones, la percepción de China en el plano internacional ha cambiado. Se han desatado guerras comerciales y económicas que han derivado en guerras tecnológicas, geopolíticas o de capitales. Son conflictos relativamente leves en relación con lo que podría llegar a ocurrir, pero debemos vigilarlos de cerca. Si se llega a percibir una incoherencia entre el poder reconocido y el poder real, se puede dar una escalada ofensiva.

China ha seguido creciendo internamente y ha expandido sus inversiones y actividades comerciales más allá de sus fronteras. **Ha invertido mucho en los países en vías de desarrollo, sobre todo a través de la Iniciativa de la Franja y la Ruta, que se extiende a través de Asia Central, comenzando por Kazajistán, Pakistán, Tayikistán y Afganistán, y llegando hasta Europa, y a través de la península arábiga y Asia del Sur, que propician su mayor influencia y proyección hacia el mar Mediterráneo y África. Las cantidades invertidas y destinadas a estas inversiones son enormes y constituyen el programa más grande de este tipo desde el Plan Marshall. Ésta es una buena demostración de que riqueza = poder.** Si bien estos movimientos han sido apreciados por los países que recibieron los beneficios en forma de nuevas carreteras, infraestructuras, recursos y comercio, también han provocado resentimientos en los países receptores, que tienen problemas para devolver los préstamos y descubren que China ejerce una actitud de supervisión demasiado controladora. Estados Unidos también reacciona negativamente, porque estas afirmaciones de «poder blando» por parte de China han disminuido la influencia estadounidense en tales países.

**En lo que respecta a la política interna de China, el año 2018 fue importante porque Xi Jinping a) consolidó el poder en torno a sí mismo y a sus partidarios (el llamado liderazgo «central»), b) enmendó la Constitución china para dejar en claro que el Partido Comunista Chino tiene el control sobre todas las cosas, c) eliminó las limitaciones de mandato para los cargos de presidente y vicepresidente, d) creó comisiones de supervisión para garantizar que los funcionarios del gobierno trabajen de acuerdo con los deseos del partido, y e) consagró el llamado «pensamiento de Xi Jinping», en la Constitución. Mientras escribía este libro, siguen llegando noticias de nuevos cambios políticos que aumentan el control del Partido Comunista y amplían los programas de redistribución de la riqueza. A algunos observadores les preocupa que Xi se esté volviendo más autocrático que Mao. No soy un experto en política china, por lo que no tengo mucho que decir cuando se trata de este tipo de asuntos políticos, pero sí puedo decir que según me indican fuentes más conocedoras de la realidad del gigante asiático, estos movimientos se han producido porque ha calado la idea de que China está entrando en una fase más difícil, con un mundo más desafiante, de modo que, en momentos así, garantizar la unidad y la continuidad del liderazgo es en especial importante, de modo que ésa será la tónica de los próximos años. Como ya expliqué anteriormente, *en períodos marcados por grandes crisis se tiende a preferir un liderazgo más autocrático y menos democrático.***

Luego, a finales de 2019, se produjo el estallido de la pandemia de la COVID-19 en China, lo que provocó una recesión económica mundial en 2020 y derivó en la impresión y creación masiva de dinero y crédito, lo que coincidió con diversos tipos de conflictos en Estados Unidos (caso de las protestas relacionadas con las injusticias raciales o de la polémica campaña de las elecciones presidenciales).

**Mirando hacia atrás y repasando las cuatro últimas décadas, el cambio de China, al pasar del aislamiento a la apertura y del comunismo a las «reformas de mercado» y el capitalismo de Estado, ha tenido un impacto enorme, no sólo en el gigante asiático, sino también en las economías de Estados Unidos y el resto del mundo.** China pasó de ser uno de los países más atrasados del globo a uno de los dos más poderosos en clave económica, tecnológica, militar y geopolítica. Buena parte de ese progreso se produjo durante una era de paz y prosperidad, cuando el imperio líder (Estados Unidos) no se sentía amenazado y florecían los procesos de globalización y cooperación.

Esa fase duró hasta el estallido de la burbuja de la deuda en 2008, cuando Estados Unidos y buena parte del mundo se volvieron más nacionalistas, proteccionistas y hostiles, siguiendo la progresión arquetípica del Gran Ciclo.

Los resultados de la reforma y apertura de China se reflejan en la siguiente tabla, que recoge sólo algunas estadísticas representativas de los cambios que se han producido. La producción per cápita se ha multiplicado por 25, el porcentaje de personas que viven por debajo del umbral de la pobreza ha caído del 96 por ciento a menos del 1 por ciento, la esperanza de vida ha aumentado en promedio unos 10 años, mientras que el número de años de educación ha aumentado, de media, un 80 por ciento. Podría seguir recitando estadísticas igualmente impresionantes en casi todas las áreas.

**EL DESARROLLO DE CHINA DESDE 1949 Y 1978**

	1949	1978	2018	Δ Desde 1949	Δ Desde 1978
PIB real per cápita (*)	348	609	15.243	44x	25x
% del PIB global	2 %	2 %	22 %	12x	11x
Población bajo el umbral de la pobreza (\$1,9/día) (**)	—	96 %	1 %	-96 % o más	-96 %
Esperanza de vida al nacer	41	66	77	+36 años	+11 años
Tasa de mortalidad infantil (cada 1.000 nacimientos)	200	53	7	-96 %	-86 %
Urbanización	18 %	18 %	59 %	+41 %	+41 %
Alfabetización	47 %	66 %	97 %	+50 %	+31 %
Años de escolarización (promedio)	1,7	4,4	7,9	+6,2 años	+3,5 años

\*El PIB real per cápita aparece reflejado en dólares de 2017 y ajustado por paridad de poder adquisitivo.

\*\*La serie estadística del Banco Mundial que mide la tasa de pobreza arranca en 1981.

Todos los indicadores recogen el auge de China, aunque en algunos casos hay aspectos que no se pueden medir con precisión, de modo que no podemos reflejar del todo la evolución del país en nuestro análisis de los factores determinantes del nivel de poder. Para poner un ejemplo práctico, tomemos el caso de la educación. Si bien nuestro índice de educación muestra un aumento bastante rápido, lo cierto es que no recoge las mejoras relativas que realmente han tenido lugar en China, porque se compone de indicadores referidos a los niveles de educación (en promedio y para el total de la población). Esta

distorsión se transmite mejor en la siguiente tabla. Como puedes ver, mientras que el nivel de educación promedio en China está considerablemente por debajo del nivel de educación promedio en Estados Unidos, el total de personas que han obtenido una educación de nivel superior en China es significativamente mayor que en Estados Unidos. El número total de graduados en las carreras STEM (ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas) es aproximadamente tres veces mayor. De igual manera, hay razones para creer que la calidad promedio de la educación china no es tan alta, en especial en la universidad. Por ejemplo, en una clasificación reciente, sólo dos universidades chinas aparecieron entre las 50 mejores del mundo (la Universidad de Tsinghua, en el número 29, y la Universidad de Pekín, en el número 49), mientras que hay 30 universidades estadounidenses que figuran en dicho ranking. Pero, en general, cada vez que el promedio de un indicador chino está por debajo de esa misma métrica para Estados Unidos, tenemos que pensar que el dato absoluto puede ser mayor, porque la población china es cuatro veces más grande. Por ejemplo, Estados Unidos es militarmente más fuerte en todo el mundo, pero los chinos parecen ser militarmente más fuertes en el área de los mares del este y del sur de China. Eso sí: hay mucho que se desconoce sobre los poderes militares de ambos países, porque son cuestiones secretas que no se revelan públicamente, de modo que tales mediciones también son incompletas.

	ESTADOS UNIDOS				CHINA			
	1980	Hoy	Cambio	Cambio (%)	1980	Hoy	Cambio	Cambio (%)
Años de escolarización (promedio)	11,9	13,6	+1,7	+14 %	4,6	7,9	+3,3	+72 %
Gasto público en educación (% del PIB)	5,30 %	5,50 %	0,20 %	+4 %	1,90 %	5,20 %	3,30 %	+174 %
Población con educación terciaria (en millones)	25	60	+35	+140 %	3	120	+117	+3.900 %
Población con educación terciaria (% de la población activa)	17 %	28 %	11 %	+68 %	1 %	12 %	11 %	+2.272 %
Población con educación terciaria (% sobre población global)	35 %	15 %	-20 %	-57 %	4 %	31 %	+27 %	+590 %
Graduados STEM (millones)	3	8	+5	+141 %	1	21	+21	+4.120 %
Graduados STEM (% total global)	29 %	11 %	-18 %	-62 %	5 %	31 %	+26 %	+535 %

**En conclusión, la era moderna de China ha propiciado mejoras muy importantes en las condiciones de vida de las personas, en el marco de un progreso que ha tenido lugar con mucha más rapidez que en cualquier otro período histórico. Además, esto ha propiciado un fortalecimiento de los factores determinantes del poder, siguiendo las dinámicas propias del auge de las nuevas potencias que logran erigirse en imperios poderosos. En todos los campos, China es una potencia importante que, además, va en clara expansión. En el siguiente capítulo me centraré en analizar las relaciones entre Estados Unidos y China, para considerar en qué punto están ahora y qué es lo más importante para analizar esta cuestión, tanto desde el prisma estadounidense como desde la óptica china.**

## **RELACIONES (GUERRAS) ESTADOS UNIDOSCHINA**

**En este capítulo analizaré las posiciones en las que se encuentran Estados Unidos y China en la actualidad y me adentraré en lo que significan las circunstancias existentes para las relaciones entre ambas potencias. Puesto a que ambos colosos están rivalizando abiertamente en varios campos, podemos decir que están librando «conflictos» e incluso «guerras» externas de diverso tipo, de modo que conviene analizar en qué punto se encuentran estos enfrentamientos. Por lo general, podría decirse que estamos ante versiones modernas de viejos modelos de enfrentamiento (por ejemplo, en la carrera por liderar una nueva tecnología o por desarrollar más poder militar) que debemos poner en contexto, sobre todo estudiando escenarios históricos similares y aplicando los principios universales y atemporales que se derivan de tales casos.**

De momento, analizaré las distintas posibilidades que deberíamos considerar, pero no entraré en cómo será el futuro, porque de eso me encargaré en el capítulo final del libro. Por otro lado, en esta sección no me limitaré a transmitir y exponer hechos, sino que también compartiré mis opiniones (que, por definición, son sólo conjeturas inciertas). Así pues, en este capítulo me centraré principalmente en las relaciones entre Estados Unidos y China, aunque sin duda se trata de un ajedrez multidimensional que requiere que los responsables políticos y los inversores macro consideren las posiciones y posibles movimientos de otros jugadores clave; es decir, las acciones de otras potencias que también tienen en juego intereses y consideraciones económicas, políticas, militares, etcétera. En este sentido, conviene tener en cuenta las decisiones de India, Japón o Rusia, así como otros países asiáticos, Australia y las naciones europeas. Todos ellos tienen que considerar sus movimientos de acuerdo con sus propios intereses. Por avatares de mi oficio —inversión macro a escala global—, puedo decir que es complicado considerar todos los movimientos simultáneos que pueden darse. Es aún más complejo lo que hacen

los políticos, pero ellos tienen mejor acceso a información. De modo que abordo todas estas cuestiones con humildad y, partiendo de esa posición, me referiré con total franqueza a las relaciones (y guerras) entre Estados Unidos y China.

#### ¿EN QUÉ PUNTO ESTÁN LOS ESTADOUNIDENSES Y LOS CHINOS?

**A mi modo de ver, el destino y las manifestaciones del Gran Ciclo han conducido a estos dos países y a sus líderes hasta las posiciones en las que ambos se encuentran hoy. Estados Unidos experimentó el auge propio del Gran Ciclo, con el apuntalamiento de factores determinantes de poder que se reforzaron mutuamente hasta propiciar excesos que indujeron el debilitamiento progresivo de algunos de esos factores. En paralelo, China sufrió un largo declive, de modo que sus condiciones existentes, intolerablemente malas, terminaron engendrando cambios revolucionarios y dieron pie a nuevas situaciones que propiciaron el auge que hoy experimenta el gigante asiático. Por tanto, de acuerdo con la explicación clásica que he presentado en este libro, Estados Unidos parecería estar en declive y China parecería estar en auge.**

Estados Unidos se encuentra ahora en la fase tardía del Gran Ciclo de la deuda. Ha acumulado demasiadas obligaciones y se ve obligado a emitir mucha más deuda que ya no se puede negociar con una moneda fuerte. En consecuencia, el país se ve obligado a monetizar la deuda, de modo que se induce el tradicional proceso mediante el cual un endeudamiento excesivo termina propiciando la impresión de dinero como forma de enjuagar los déficits públicos. Haber llegado a esta posición es consecuencia de los éxitos pasados, que a su vez condujeron a estos excesos. Por ejemplo, **los grandes logros de Estados Unidos a escala global hicieron que el dólar estadounidense se convirtiese en la moneda de reserva dominante, lo que permitió a los estadounidenses pedir dinero prestado al resto del mundo (incluida China) de forma excesiva, lo que ha terminado dejando al país norteamericano en la frágil situación de deberle una gran cantidad de dinero a otros países, incluida China. Ésta es una posición endeble, porque se trata de mantener en pie un endeudamiento excesivo que va a más, de modo que no tarda en producirse la monetización y, a raíz de esto, esa gigantesca deuda termina negociándose a tipos de interés que llegan a ser negativos.** Es normal que

China quisiera ahorrar en la moneda de reserva del mundo, de modo que esto explica su disposición a financiar las deudas y excesos estadounidenses. Sin embargo, todo ello ha derivado en la actual situación; es decir, en la incómoda relación de deudor/acreador que mantienen dos potencias que están librando diversas guerras.

El destino y la forma en que funciona el ciclo propio de la riqueza, en especial bajo el sistema capitalista, llevaron a la implementación de incentivos y recursos que permitieron a los estadounidenses hacer grandes avances y producir mucho más, pero ese *boom* con el tiempo crea las grandes brechas de riqueza que ahora están generando conflictos y amenazando el orden interno y la productividad necesaria para que el país se mantenga fuerte. **En China, el colapso de sus finanzas, debido a la debilidad de la deuda y la moneda, y los conflictos, tanto internos como externos, motivaron su declive financiero en el marco del Gran Ciclo. Además, ese declive se produjo mientras Estados Unidos seguía en auge.** Estas condiciones tan adversas produjeron cambios revolucionarios que al final llevaron a la creación de nuevos incentivos y a la adopción de enfoques de mercado que produjeron grandes avances económicos para China. De ese desarrollo surgen también las grandes brechas de riqueza que, como es lógico, cada vez preocupan más a los chinos.

De igual modo, el destino y la forma en que funciona el ciclo del poder global han puesto a Estados Unidos en la lamentable posición de tener que elegir entre luchar para defender su posición y el orden mundial existente u optar por la retirada. Por ejemplo, durante la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos ganó la guerra en el Pacífico, pero ahora tendrá que elegir entre defender a Taiwán (aunque la mayoría de los estadounidenses no sabrían situarlo en un mapa) o dar un paso atrás. Ese destino y esa circunstancia se derivan del poder global que Estados Unidos tiene en la actualidad, con bases militares en más de 70 países y el anhelo de defender un orden mundial cada vez más costoso de preservar.

*La historia ha demostrado que el éxito de los países depende de que se mantengan en pie los factores determinantes que garantizan el poder, sin que se acumulen los errores y excesos que conducen al declive de las naciones. Los países realmente exitosos han podido lograr esto por espacio de doscientos o trescientos años, pero ningún país ha podido hacer que su tiempo en la cima se extienda para siempre.*

Hemos analizado la historia de los últimos quinientos años centrándonos en especial en los ciclos de auge y declive de los Países Bajos, Reino Unido y Estados Unidos, además de estudiar brevemente los últimos 1.400 años de las principales dinastías de China, lo que nos ha traído hasta el presente. Mi objetivo

ha sido ubicar dónde estamos hoy en el contexto de las historias y corrientes generales que nos han traído hasta aquí e identificar los patrones de causa/efecto que nos dicen cómo funcionan las cosas, para así entender mejor el contexto actual. Pero ahora tenemos que ver con más detalle dónde estamos, pero sin perder de vista el panorama general. A medida que hacemos este análisis, nos damos cuenta de que ciertos conflictos del presente (Huawei, sanciones aplicadas a Hong Kong, cierre de embajadas, movimientos militares, políticas extraordinarias en el campo monetario, pugnas políticas, conflictos sociales, etcétera) tienen mucha más importancia histórica de lo que nos puede parecer a primera vista. Aunque no puedo desglosar todos estos episodios, sí tocaré algunos asuntos centrales para abordar el contexto actual.

**La historia nos enseña que hay cinco tipos principales de guerras: 1) guerras comerciales/económicas, 2) guerras tecnológicas, 3) guerras geopolíticas, 4) guerras de capitales, y 5) guerras militares. A todas ellas les podríamos añadir 6) guerras culturales, y 7) la guerra contra nosotros mismos.** Si bien cualquier persona sensata desearía que estas «guerras» no se dieran y que imperase la cooperación, debemos ser prácticos y reconocer que existen. Partiendo de esa base, es importante utilizar casos históricos para mejorar nuestra comprensión de la realidad y pensar qué es más probable que suceda a continuación y cómo podemos abordar ese futuro de manera satisfactoria.

**Con distintos grados de intensidad, este tipo de guerras están ocurriendo en la actualidad. No podemos tratarlas como conflictos aislados, sino que más bien debemos reconocerlas como lo que son, conflictos interrelacionados que funcionan como extensiones de un conflicto más grande que se está desarrollando. Al ver cómo se desarrollan, debemos tratar de comprender los objetivos estratégicos de cada lado.** Por ejemplo, ¿entendiendo que esto ayudará a enfrentar a China en un momento de mayor poder relativo, Estados Unidos está tratando de acelerar el conflicto o, en cambio, la estrategia del país norteamericano es evitar el conflicto, al entender que saldrá mejor parado si evita un enfrentamiento total y abierto? Lo cierto es que para evitar que estos conflictos terminen saliéndose de control, es importante que los líderes de ambos países tengan claro cuáles son las «líneas rojas» y las «trampas» que podrían alterar la intensidad y la gravedad del conflicto.

Para enriquecer esa perspectiva, centrando el tiro en el estudio de los distintos tipos de guerras, a continuación estudiaremos diversas lecciones

históricas y los principios que se derivan de ellas.

## LA GUERRA COMERCIAL/ECONÓMICA

**Como todas las guerras, dependiendo de lo lejos que estén dispuestos a llegar los combatientes, la guerra comercial puede pasar de ser una disputa manejable a poner en peligro la vida de millones de personas.**

**Hasta ahora no hemos visto que la guerra comercial entre Estados Unidos y China haya ido muy lejos.** Lo que ha ocurrido gira en torno a aranceles y restricciones de importaciones, medidas que recuerdan lo sucedido en otros períodos de conflicto comparables (por ejemplo, la Ley Smoot-Hawley de 1930). Hemos sido testigos de negociaciones comerciales y de un acuerdo comercial iniciático y muy limitado, firmado en 2019. Como hemos visto, en lugar de recurrir a leyes e instancias mundiales (como la Organización Mundial del Comercio) con ánimo de lograr una resolución justa, esta negociación trataba de medir y poner a prueba el poder de la otra potencia. Esto es habitual en este tipo de guerras, de modo que la pregunta es hasta qué punto se tensará la cuerda en el empeño por medir el poder ajeno.

**Más allá de las disputas comerciales, hay tres críticas económicas importantes que Estados Unidos tiene sobre la economía china:**

- 1. El gobierno chino aplica una amplia gama de políticas y prácticas intervencionistas** destinadas a limitar el acceso al mercado de bienes, servicios y empresas extranjeras, protegiendo así a sus industrias nacionales mediante la adopción de prácticas desleales.
- 2. Los chinos ofrecen apoyo público a sus industrias nacionales, además de recursos y favores regulatorios,** resultando en políticas diseñadas para extraer tecnologías avanzadas que desarrollan compañías extranjeras, algo en particular delicado en sectores más sensibles.
- 3. Los chinos están robando propiedad intelectual,** y se cree que algunos de estos robos están patrocinados por el Estado, mientras que otros no son castigados ni puestos bajo supervisión de las autoridades.

En términos generales, Estados Unidos ha respondido tanto tratando de alterar lo que están haciendo los chinos a base de replicar algunas de estas prácticas (por ejemplo, cerrando el acceso de ciertos bienes y servicios chinos al mercado estadounidense). En lo referido al robo de propiedad intelectual, ninguna de las partes admitiría algo así, porque el coste reputacional sería demasiado alto. Es por eso que a menudo se cruzan acusaciones, pero no se termina de establecer qué ha podido suceder.

*Cuando las cosas van bien, es fácil creer que uno tiene la superioridad moral. Sin embargo, cuando la lucha se vuelve más dura, se empieza a justificar lo que antes se consideraba inaceptable e inmoral (que empieza a ser reconocido como legítimo).* A medida que la lucha se va recrudeciendo, emerge una dicotomía entre el relato idealista de las estrategias implementadas y los hechos prácticos de lo que verdaderamente se está haciendo para ganar. Lo primero es vital para asegurar el apoyo dentro del país. En toda guerra, los líderes quieren convencer a su pueblo de que «nosotros somos buenos y ellos son malos», porque ésa es la forma más eficaz de granjearse el apoyo de la gente, en algunos casos hasta el punto de que estén dispuestos a matar o morir por la causa. Al fin y al cabo, si los líderes políticos reconociesen abiertamente que «en las guerras no hay ley» o que «no se puede ir a la guerra con un brazo atado a la espalda», la retórica belicista sería mucho menos atractiva.

**Creo que habida cuenta de las circunstancias, el acuerdo comercial que se llegó a pactar era el mejor posible, y que los riesgos de que esta guerra empeore son mayores que la probabilidad de que tal amenaza disminuya, de modo que en el corto plazo no veremos ningún tratado o modificación arancelaria bajo la administración del presidente estadounidense Joe Biden.** Pero sea cual sea el enfoque adoptado, tendrá una gran influencia en la forma en que los estadounidenses y los chinos abordan su destino dentro del Gran Ciclo y sus desarrollos. En la situación actual, quizá lo único en lo que están de acuerdo los dos grandes partidos políticos estadounidenses es en la necesidad de ser más agresivos con China. Sin embargo, desconocemos qué tan agresivo puede llegar a ser Estados Unidos en este contexto y tampoco sabemos cómo puede reaccionar China ante una eventual escalada.

¿Cómo podría empeorar una guerra de este tipo?

**Históricamente, la fase más peligrosa de la guerra comercial/económica ocurre cuando se corta el acceso de la otra potencia a las rutas de intercambio que permiten realizar importaciones básicas y esenciales.** En el capítulo 6 nos referimos a lo sucedido entre Estados Unidos y Japón en torno a

la Segunda Guerra Mundial. Éste es un ejemplo útil para el caso que nos ocupa, porque los problemas son similares. Por ejemplo, si Estados Unidos actuase para limitar o cortar las importaciones de petróleo que realiza China, o si se tomaran decisiones parecidas en relación con otros productos o tecnologías esenciales, estaríamos ante una clara señal de que la guerra se intensifica. De igual modo, China podría responder bloqueando el acceso a su mercado de empresas como Apple o General Motors o frenando las ventas a Estados Unidos de recursos y elementos necesarios para la producción de ciertos bienes, como por ejemplo los artículos de alta tecnología, los motores de automóviles o los sistemas de defensa. No estoy diciendo que tales movimientos sean probables, pero quiero dejar claro que **cada vez que se actúa para cortar el acceso a importaciones de bienes esenciales se está produciendo una escalada importante que puede llevar a un conflicto mucho peor.** Si eso no sucede, la evolución sigue su curso normal y las balanzas de pagos obedecen sencillamente al grado de competitividad de cada país.

Por estas razones, **ambos países, en especial China, están experimentando un giro hacia una mayor producción interna y un cierto «desacoplamiento» orientado a reducir la dependencia mutua.**<sup>1</sup> Como ha afirmado el presidente Xi Jinping, el mundo está «experimentando cambios no vistos en un siglo» y «frente a una crisis externa y un entorno caracterizado por un creciente proteccionismo, una recesión económica mundial y un mercado internacional en contracción [...], China debe aprovechar al máximo las ventajas de un enorme mercado interno». Durante los últimos cuarenta años, el gigante asiático ha adquirido la capacidad y la fortaleza suficientes para dar ese paso. Por eso, en los próximos cinco años veremos que ambos países se vuelven más independientes entre sí. La reducción de estas dependencias será mucho mayor en el caso de China que en el de Estados Unidos.

#### LA GUERRA TECNOLÓGICA

**La guerra tecnológica es mucho más seria que la guerra comercial/económica, porque es probable que quienquiera que la gane también ganará las guerras militares y todas las demás formas de enfrentamiento.**

Estados Unidos y China son hoy los actores dominantes de los grandes sectores tecnológicos del mundo y estos grandes ámbitos de actividad son las industrias del futuro. **El sector tecnológico chino se ha desarrollado con rapidez en clave interna para servir a los chinos y se está convirtiendo en un gran competidor en los mercados mundiales. Al mismo tiempo, China sigue dependiendo en gran medida de las tecnologías de Estados Unidos y otros países.** Eso hace que Estados Unidos sea vulnerable al mayor desarrollo y competencia de las tecnologías chinas, pero también significa que los chinos son más vulnerables ante la posibilidad de verse aislados y quedarse sin acceso a las tecnologías esenciales.

**Estados Unidos parece tener hoy una mayor capacidad y habilidad en lo referido a la tecnología, pero ese liderazgo se está reduciendo y debilitando en diversos campos.** Por ejemplo, aunque Estados Unidos va por delante en el desarrollo avanzado de chips de inteligencia artificial, está atrasado en el 5G. Las capitalizaciones de mercado de las empresas tecnológicas estadounidenses son aproximadamente cuatro veces mayores que las de sus homólogas chinas. Pero este cálculo subestima la verdadera fuerza tecnológica de China, porque excluye a empresas no cotizadas como Huawei y Ant Group y tampoco considera los desarrollos tecnológicos no empresariales (es decir, manejados directamente por el gobierno), de modo que deja fuera cuestiones en las que China tiene mucha fuerza. Además, si nos ceñimos a las empresas cotizadas, Tencent y Alibaba ya son la séptima y octava firma del sector con mayor capitalización en el mundo, cerca de las FAAMG estadounidenses (Facebook, Amazon, Apple, Microsoft y Google). En algunos de los subsectores tecnológicos más importantes, los chinos ya van en cabeza. Por ejemplo, el 40 por ciento de las principales redes de supercomputación civil a escala global se encuentran en suelo chino. Su ventaja también es clara en ciertos segmentos de la carrera por dominar la inteligencia artificial y el *big data*, como ocurre también en lo referido a la computación cuántica, el cifrado y el encriptado de comunicaciones, etcétera. También podría ocurrir lo mismo en el ámbito de las *fintech*, en el que el volumen de transacciones de comercio electrónico y el monto de pagos basados en dispositivos móviles es mucho más alto en China. Es probable que existan tecnologías que incluso los servicios de inteligencia estadounidenses desconocen, puesto que se están desarrollando en secreto.

**Es probable que China avance en todos estos campos, lo que mejorará la calidad de su proceso de toma de decisiones, generando así otro frente de**

**ventaja relativa ante Estados Unidos. Al fin y al cabo, *big data* + inteligencia artificial + supercomputación = mejora del proceso de toma de decisiones.**

Los chinos están recopilando muchos más datos por persona de los que se recopilan en Estados Unidos (y, además, tienen cuatro veces más población), una ventaja que aprovechan para invertir fuertemente en el desarrollo de inteligencia artificial y los poderes de supercomputación para sacar el máximo provecho. La cantidad de recursos que se están invirtiendo en estas y otras áreas tecnológicas es mucho mayor que en Estados Unidos. En cuanto al suministro de dinero, tanto el capital riesgo como el gobierno están proporcionando cantidades prácticamente ilimitadas de financiación a los desarrolladores chinos. En cuanto a la oferta de mano de obra disponible, lo cierto es que la cantidad de graduados en ciencias, tecnología, ingeniería y matemáticas (las carreras STEM) es aproximadamente ocho veces mayor en China que en Estados Unidos. El país norteamericano, en cambio, tiene un liderazgo tecnológico general (pero está atrasado en algunas áreas). Por supuesto, cuenta con polos de conocimiento vitales para el desarrollo de nuevas innovaciones, como las universidades y sus empresas tecnológicas. Pero si bien Estados Unidos no está fuera de juego, su ventaja relativa está disminuyendo, porque la capacidad de innovación tecnológica de China está mejorando a un ritmo mucho más veloz. Hace 37 años, las élites chinas se maravillaron cuando les entregué unas calculadoras electrónicas de mano. Visto su avance, imagina dónde pueden llegar a estar dentro de 37 años...

**Para combatir las amenazas tecnológicas, Estados Unidos ha respondido impidiendo que empresas chinas como Huawei operen en Estados Unidos e intentado socavar su uso en todo el mundo, lo que perjudica su viabilidad a través de sanciones que pueden impedir, por ejemplo, que las firmas castigadas obtengan los *inputs* necesarios para su producción.** ¿Hace esto Estados Unidos porque China está utilizando a estas empresas para labores de espionaje, por miedo a la creciente competitividad china o como represalia por las acciones del gobierno chino en otros ámbitos como, por ejemplo, impedir que las empresas tecnológicas estadounidenses tengan libre acceso al mercado chino? Podríamos discutirlo, pero de lo que no podemos tener duda alguna es de que estas empresas chinas se están volviendo más competitivas y están creciendo a un ritmo acelerado. En respuesta a esta amenaza competitiva, Estados Unidos está moviendo ficha para contener o liquidar a estas empresas tecnológicas que ve como una amenaza. Curiosamente,

Estados Unidos podría haber movido ficha para proteger su propiedad intelectual cuando su liderazgo en dicho campo era mucho mayor, pero en cambio ha decidido hacerlo cuando su ventaja está menguando. De hecho, China ha empezado a tomar medidas similares contra Estados Unidos, lo que también puede resultar perjudicial, habida cuenta de cómo está mejorando la calidad de la propiedad intelectual china en muchos sentidos.

**En cuanto al robo de tecnologías, aunque por lo general se acepta que es una amenaza notable, lo cierto es que las medidas tomadas contra las compañías chinas no parecen estar del todo justificadas.**<sup>2</sup> Si una empresa está infringiendo una ley dentro de un país (por ejemplo, Huawei en Estados Unidos), lo lógico sería activar un proceso judicial que investigue si esto sucede y presente evidencia del supuesto espionaje perpetrado por dicha compañía. Sin embargo, no ha ocurrido nada de esto. El miedo al auge de la competitividad china es un factor motivador que hace que los responsables políticos actúen de otra forma. Por supuesto, estos dirigentes no pueden admitir de forma pública que la competitividad tecnológica del país está perdiendo su ventaja relativa frente a China, como tampoco pueden manifestarse abiertamente en contra de la libre competencia, que durante siglos ha sido explicada al pueblo estadounidense como algo justo que conduce a mejores resultados. Por tanto, su papeleta es compleja.

El robo de propiedad intelectual ocurre desde los comienzos de la historia y siempre ha sido difícil de prevenir. Como vimos en capítulos anteriores, los británicos lo hicieron con los holandeses y los estadounidenses lo hicieron con los británicos. «Robar» implica violar una ley, pero cuando se libra una guerra entre países, no hay leyes, jueces o jurados que puedan resolver las disputas, de modo que las verdaderas razones por las que se toman unas u otras decisiones no siempre son reveladas abiertamente ni explicadas con sinceridad. No quiero dar a entender que Estados Unidos no tenga buenas razones, porque la verdad es que no lo sé. Pero creo que es muy posible que las cosas no sean exactamente como se nos dice. Las políticas proteccionistas han existido durante mucho tiempo, porque pretenden aislar a las empresas ante el auge de la competencia extranjera. La tecnología de Huawei es por cierto una amenaza porque, en algunos aspectos, es mejor que la tecnología estadounidense. Fijémonos en Alibaba y Tencent y comparemos a ambas compañías con servicios estadounidenses equivalentes. Los estadounidenses podrían preguntarse por qué estas empresas no compiten en Estados Unidos. A menudo, la respuesta es que esto no es posible por las mismas

razones por las que Amazon y otras empresas tecnológicas estadounidenses no compiten libremente en China. De modo que **se está produciendo un desacoplamiento tecnológico, que a su vez se explica por el desacoplamiento general de China y Estados Unidos y que tendrá un gran impacto a la hora de determinar cómo evolucionará el mundo en los próximos cinco años.**

¿Qué puede implicar un cambio a peor en las dinámicas de la guerra tecnológica?

**Estados Unidos tiene un liderazgo claro, pero su ventaja relativa se está reduciendo con rapidez. Los chinos tienen una gran dependencia de las tecnologías importadas, que a menudo son estadounidenses e, incluso cuando no lo son, están sujetas a la influencia del país norteamericano. Esto crea una gran vulnerabilidad para China, lo que sin duda es un arma que Estados Unidos puede utilizar a su favor.** El desequilibrio es en especial evidente en el caso de los semiconductores más avanzados, pero también se puede observar en otras tecnologías. Lo que suceda con el fabricante de chips de referencia mundial, Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, será una dinámica muy interesante, porque dicha compañía está ubicada en Taiwán, y aunque vende mucho a China, su situación también está muy marcada por las posturas que asume Estados Unidos. Hay muchas importaciones de tecnología china que son esenciales para asegurar el bienestar de China, pero no sucede al revés, porque Estados Unidos importa muchos menos bienes y servicios tecnológicos hechos en el gigante asiático. **Si Estados Unidos cierra el acceso de China a tecnologías esenciales, eso indicaría que se dispararía el riesgo de que se desate una guerra de tipo militar.** Por otro lado, si los acontecimientos continúan desarrollándose como hasta ahora, China seguirá preparándose para ser mucho más independiente y consolidará en cinco o diez años una posición tecnológica mucho más fuerte, propiciando el desacople antes comentado. Esta situación evoluciona día a día y es importante estar al tanto de todo lo que sucede en este ámbito.

#### LA GUERRA GEOPOLÍTICA

**Es probable que el de la soberanía sea el problema que más preocupa a China, sobre todo en lo referido a la parte continental del país, a Taiwán, a Hong Kong y a los mares del este y del sur chino. Además, hay otras áreas**

**de importante relevancia estratégica y económica, como los países que forman parte de la Iniciativa de la Franja y la Ruta.**

Como puedes imaginar, el Siglo de la Humillación (siglo XIX) y las invasiones de los «bárbaros» extranjeros influyeron enormemente a Mao y a los dirigentes de épocas posteriores, de modo que el liderazgo chino insiste en la idea de la soberanía, pretende recuperar las partes de China que considera que les han sido arrebatadas (por ejemplo, Taiwán y Hong Kong) y se dispone a fortalecerse para nunca más enfrentar una situación de debilidad que pueda ser aprovechada por parte de las potencias extranjeras. El anhelo de soberanía y el deseo de mantener sus distintas formas de hacer las cosas (es decir, su cultura) es la razón por la cual los chinos rechazan las presiones estadounidenses orientadas a pedir un cambio de políticas internas en China (más democracia, tratar de manera diferente a los tibetanos y los uigures, cambiar de enfoque en sus relaciones con Hong Kong y Taiwán, etcétera). En privado, los líderes chinos señalan que ellos no le dicen a Estados Unidos cómo debe tratar a las personas dentro de sus fronteras. De hecho, creen que tanto Estados Unidos como los países europeos son culturalmente propensos a hacer proselitismo (es decir, a imponer a otros sus valores, sus creencias judeocristianas, su moral y sus formas de operar) y opinan que esta inclinación se arrastra desde hace milenios, desde antes incluso de las Cruzadas.

Para los chinos, los riesgos en materia de soberanía y el proselitismo de Occidente constituyen una combinación peligrosa que puede frenar el desarrollo nacional. Creen que defender su soberanía y su capacidad de abordar las cosas de la manera que creen oportuna, de acuerdo con su estructura de gobierno jerárquica, es algo sacrosanto. Consideran, además, que si pudiera, Estados Unidos derrocaría el gobierno del Partido Comunista Chino, lo cual también consideran intolerable.<sup>3</sup> Éstas son las mayores amenazas existenciales por las que los chinos lucharían a muerte, de modo que Estados Unidos debe tener mucho cuidado al tratar algunos de estos asuntos con China, porque cabe la posibilidad de que estas circunstancias deriven en una guerra abierta. En otros asuntos que no involucran cuestiones de soberanía, creo que los chinos sí están dispuestos a actuar de manera no violenta y, de esa forma, evitar una guerra abierta.

**En lo tocante a la soberanía, es probable que Taiwán sea el tema más peligroso de todos.** Muchos chinos creen que a menos que se vea obligado a hacerlo, Estados Unidos no cumplirá su promesa implícita de permitir que

Taiwán y China se unan. Opinan que cuando Estados Unidos vende aviones de combate F-16 a Taiwán, así como otros sistemas de armas, parece estar actuando en contra de la reunificación pacífica de China. Por eso creen que la única forma de garantizar que China esté segura y unida es garantizar que tienen el poder de plantar cara a Estados Unidos. Ahora, militarmente China es más fuerte en Asia que cualquier otra potencia. Además, es probable que el ejército chino siga creciendo a un ritmo cada vez más rápido, de modo que para evitar los escenarios de destrucción mutua asegurada, se pueden plantear escenarios en que la disuasión será el resultado. Por tanto, como expliqué antes, **me preocuparía mucho el estallido de una crisis en torno a la soberanía de Taiwán, como por ejemplo una «cuarta crisis del estrecho de Taiwán»**. En un escenario así, ¿lucharía Estados Unidos para defender a Taiwán? La respuesta es incierta. Si Estados Unidos no pelease, sería sin duda una gran victoria geopolítica para China y una humillación internacional para el país norteamericano, señalando su declive en el Pacífico de manera similar a lo que sucedió cuando los británicos perdieron el canal de Suez y su imperio vio certificada su caída en Medio Oriente. Las implicaciones de un desenlace así se extenderían como la pólvora. Por ejemplo, en el caso británico, aquel episodio marcó el final de la libra como moneda de reserva. En el caso de Taiwán, cuanto más se involucre Estados Unidos en su defensa, mayor será la humillación ante una guerra perdida o una retirada. Eso es preocupante, porque Estados Unidos siempre ha tendido a involucrarse mucho en la defensa de Taiwán y todo apunta a que podemos ver que este conflicto deviene, en poco tiempo, en un punto crítico. Si Estados Unidos opta por pelear, también puede encontrar que el conflicto resulte impopular entre sus propios ciudadanos, por ejemplo, si esto se traduce en pérdidas de vidas estadounidenses. Además, cabe plantearnos si un escenario así puede conducir a una guerra más amplia. Eso es lo que más nos asusta a todos. Ojalá el miedo a una circunstancia así y la destrucción que provocaría sea suficiente para prevenir este tipo de acontecimientos.

Por otro lado, **mi experiencia me lleva a pensar que China no desea una guerra abierta con Estados Unidos y tampoco busca controlar por la fuerza a otros países. Caso distinto es su deseo de influir lo máximo posible en los países de su área y región**. Sé que el liderazgo chino comprende lo terrible que sería una guerra abierta y se preocupa de no caer en escenarios que conduzcan involuntariamente a una situación así, al estilo de la Primera Guerra Mundial. Si sucediese, el mundo volvería a quedar dividido en diferentes esferas de

influencia. Pero hay «líneas rojas» (es decir, límites que los chinos no van a comprometer, y que si se comprometen, en modo alguno pueden llevarnos a una guerra caliente) y, por tanto, los tiempos que vienen pueden ser desafiantes. Por ejemplo, el presidente Xi dijo lo siguiente en su discurso de Año Nuevo de 2019: «Si vemos el mundo en general, es evidente que nos enfrentamos a un período de grandes cambios como nunca antes hemos visto durante el último siglo. Independientemente de lo que traigan estos cambios, China se mantendrá firme y confiada en su defensa de la soberanía y la seguridad nacional».<sup>4</sup>

**En cuanto a la influencia en el resto del mundo, tanto Estados Unidos como China tienen ciertas áreas geográficas que consideran más importantes, principalmente las de mayor proximidad (países y zonas más cercanas a sus fronteras) o las que permiten el acceso a ciertos recursos o bienes y servicios esenciales (ambas potencias se esmeran en evitar cualquier escenario en el que puedan verse privadas del acceso a determinados recursos naturales o tecnologías imprescindibles). En menor medida, los mercados de exportación también son relevantes a la hora de fijar prioridades.** Las áreas más importantes para los chinos son, en primer lugar, los territorios que consideran que deben formar parte de China, en segundo lugar, las zonas ubicadas en el contorno de sus fronteras (en los mares de China) y las rutas de suministro más importantes (los países de la Iniciativa de la Franja y la Ruta o las naciones proveedoras de importaciones clave) y, en tercer lugar, otros países de importancia económica o geoestratégica.

En los últimos años China ha ampliado de manera significativa sus actividades en estos países estratégicamente relevantes, en especial en los países de la Iniciativa de la Franja y la Ruta, así como en los países en desarrollo más ricos en recursos naturales y en algunos países desarrollados. Esto está tensando enormemente las relaciones geopolíticas a escala internacional. Muchas de estas actividades se canalizan por la vía económica, con inversiones en los países seleccionados (préstamos ventajosos, compra de activos, construcción de infraestructuras, prestación de apoyo militar y de otro tipo, etcétera). En paralelo, Estados Unidos está retirando de tales lugares su ayuda y sus estrategias de influencia. Esta globalización económica ha sido tan extensa que la mayoría de los países han tenido que pensar mucho a la hora de decidir si permiten que los chinos desplieguen este tipo de comportamiento dentro de sus fronteras.

**En términos generales, cuanto más cerca está un país de China, mayor**

**es la influencia que China desea tener sobre él. En mayor o menor grado, la mayoría de los países están lidiando con la pregunta de si es mejor alinearse con Estados Unidos o con China, algo en especial relevante en el caso de aquellos países que están en medio de esta disputa por el poder global.** En mis conversaciones con líderes de diferentes latitudes he escuchado repetidas veces que en todo este debate hay dos consideraciones primordiales: las económicas y las militares. Casi todos dicen que si tuvieran que elegir sobre la base de la economía, elegirían a China, su peso es más relevante en las dinámicas del comercio y los flujos de inversión. Sin embargo, si tuvieran que elegir sobre la base del apoyo militar, ahí Estados Unidos tiene ventaja. Eso sí: la gran pregunta es si Estados Unidos estará verdaderamente ahí si estos países necesitan protección militar. Cada vez hay más dudas de que Estados Unidos a) vaya a pelear por ellos, y b) tenga poder suficiente para ganar.

Los beneficios económicos que China está proporcionando a estos países son notables y se pueden asimilar a los beneficios económicos que Estados Unidos brindó a una serie de países clave después de la Segunda Guerra Mundial para ayudar a asegurar las relaciones entre las partes. Hace algunos años, cuando no había potencias rivales que plantasen cara a Estados Unidos, era bastante fácil manejar la política exterior del país norteamericano, porque la mayoría de los países se alineaban con sus expectativas. La única potencia rival fue la Unión Soviética (que, echando la vista atrás, no era un rival tan grande como parecía), así como algunos aliados de los soviéticos y ciertos países en vías de desarrollo que no eran rivales de relevancia en el plano económico. **En los últimos años, la influencia china sobre otros países se ha expandido notablemente, mientras que la influencia estadounidense ha menguado.** Eso también ocurre en las organizaciones multilaterales, como, por ejemplo, Naciones Unidas, el FMI, el Banco Mundial, la Organización Mundial del Comercio, la Organización Mundial de la Salud o la Corte Internacional de Justicia. Buena parte de estos organismos fueron establecidos por Estados Unidos en los primeros compases del orden mundial estadounidense. A medida que Estados Unidos se ha ido alejando de tales entes, su papel se está debilitando y China está jugando un papel cada vez más importante en ellos.

**Durante los próximos 5-10 años, además del desacoplamiento que veremos en otras áreas, será frecuente ver cómo los países se aproximan a una u otra potencia líder.** Más allá del dinero y el poder militar, la forma en que Estados Unidos y China usen su «poder blando» para trenzar alianzas será

vital para determinar el mapa de poder global. El estilo y los valores serán importantes. Por ejemplo, durante los años de Trump escuché a líderes de todo el mundo describir a los presidentes de ambos países (Estados Unidos y China) como dirigentes «brutales». Desde que Biden llegó a la Casa Blanca estas quejas no se escuchan con tanta frecuencia, pero en general sigue habiendo muchos gobernantes que lamentan que serán castigados si no hacen exactamente lo que quieren los líderes de estos dos países. La idea de tener que echarse en brazos de uno u otro genera disgusto y desapego. **Será importante ver cómo evolucionarán las alianzas porque, a lo largo de la historia, el país más poderoso suele verse derrocado por una coalición de países que son menos poderosos, pero que colectivamente se vuelven más fuertes.**

Quizá la relación más interesante que debemos observar es la de China y Rusia. Desde que en 1945 arrancó el nuevo orden mundial, hemos visto un triángulo formado por ambos países y Estados Unidos en el que, de forma cambiante, dos potencias se alían para neutralizar o dominar a la tercera potencia en cuestión. Rusia y China pueden compartir muchas cosas que necesitan mutuamente (por ejemplo, Rusia puede brindarle a China recursos naturales y equipamiento militar, a cambio de financiación e inversión). La fortaleza militar de Rusia aumenta su atractivo como fuerza aliada. También es de interés ver qué hacen los distintos países cuando surgen circunstancias que exigen un alineamiento (por ejemplo, con respecto a Huawei).

**Además de los riesgos y oportunidades políticas que surgen en clave internacional, existen también grandes riesgos y oportunidades políticas que influyen en el orden interno de los países. Siempre hay facciones que se disputan el control y el poder, de modo que los cambios de liderazgo pueden producir cambios importantes en las estrategias y las políticas que se desarrollan interna y externamente.** Quien asuma el poder enfrentará los desafíos preexistentes y lidiará con las circunstancias propias del Gran Ciclo. Dado que todos los líderes (y, realmente, todos los participantes en estos ciclos evolutivos, incluidos nosotros mismos) vivimos solamente una parte de estos ciclos, tenemos que estudiar cómo se manejaron circunstancias análogas en el pasado e intentar manejar de forma más inteligente la diversidad de posibilidades que se puedan llegar a dar en el futuro.

**Como ha demostrado la historia, uno de los mayores riesgos que enfrenta cualquier sistema en conflicto es el miedo a que se corte el acceso al dinero/capital. Esto puede suceder por varias razones: a) los movimientos que hacen los oponentes, o b) acciones dañinas autoinfligidas, como por ejemplo endeudarse demasiado y devaluar la moneda, lo que reduce el acceso a capital.** En el capítulo 6 revisé los movimientos propios de la guerra de capitales. Algunos de ellos se están observando en la actualidad y podrían emplearse de una manera más contundente en el futuro, por lo que debemos conocerlos y vigilarlos de cerca.

**El objetivo de una guerra de capitales es aislar al enemigo, porque si no hay dinero = no hay poder.**

La gravedad del conflicto incide en prácticas más o menos duras. Las «sanciones» pueden adoptar formas muy distintas, principalmente financieras, económicas, diplomáticas y militares. Dentro de cada una de estas categorías hay numerosas variantes, versiones y formas de aplicación. No voy a profundizar en ellas, porque implicaría una digresión excesiva.

Los principales factores que debemos tener claros son los siguientes:

- **El mayor poder de Estados Unidos proviene de tener la moneda de reserva líder en el mundo, lo que le da a Estados Unidos un enorme poder adquisitivo, puesto que le brinda la capacidad de a) imprimir una moneda global que es ampliamente aceptada en el extranjero, y b) controlar quién tiene acceso y quién no al dólar.**
- **En la actualidad, Estados Unidos corre el riesgo de perder su condición de moneda de reserva.**

El dólar estadounidense sigue siendo la moneda de reserva mundial dominante porque se utiliza mucho más que cualquier otra divisa para canalizar el comercio y las transacciones de capital. La historia y la lógica demuestran que la principal moneda de reserva no pierde su estatus con rapidez, porque una vez que ha sido adoptada por mucha gente y se ha imbricado profundamente en el sistema es costoso y difícil sustituirla. En la siguiente tabla se puede ver el peso que tienen las distintas monedas en las reservas de los bancos centrales:

**CUOTA DE DIVERSAS MONEDAS Y ACTIVOS EN LAS RESERVAS DE LOS BANCOS  
CENTRALES (EN PORCENTAJE)**

<b>Dólar</b>	<b>51 %</b>
<b>Euro</b>	<b>20 %</b>
<b>Oro</b>	<b>12 %</b>
<b>Yen</b>	<b>6 %</b>
<b>Libra</b>	<b>5 %</b>
<b>Renminbi</b>	<b>2 %</b>

Datos correspondientes a 2019.

**Debido a que el dólar es la moneda dominante en el comercio mundial, los flujos de capital y las reservas de la banca central, es indudable que constituye la principal moneda de reserva del mundo, lo que coloca a Estados Unidos en una posición envidiable, porque puede imprimir una moneda de alcance global y también tiene la capacidad de imponer sanciones con mayor facilidad cuando desee mermar el poder de sus enemigos. Estados Unidos tiene hoy un amplio arsenal de sanciones a su disposición y, de hecho, son las armas que emplea de forma más recurrente. A partir de 2019, Estados Unidos tenía en vigor unas 8.000 sanciones dirigidas contra personas, empresas y gobiernos. Ejerciendo estos poderes, Estados Unidos puede obtener el dinero que necesita e impedir que las potencias rivales obtengan dinero y crédito, impidiendo que las instituciones financieras y otros países traten con ellos. Estas sanciones no son, en absoluto, de pleno alcance, pero sí suelen ser muy eficaces.**

Estados Unidos corre el riesgo de perder su posición dominante como potencia que ostenta la moneda de reserva por diferentes motivos:

- **Según diversas métricas que indican cuál debería ser el peso en un escenario más equilibrado, el volumen de deuda denominada en dólares que ostentan los inversores extranjeros, los bancos centrales o los fondos soberanos es desproporcionadamente grande.<sup>5</sup>**
- **El gobierno y el banco central estadounidense siguen aumentando las cantidades de deuda y dinero denominadas en dólares, y lo están haciendo a un ritmo extraordinariamente rápido, por lo que es probable que sea difícil encontrar una demanda adecuada de deuda de**

**Estados Unidos y la Reserva Federal tendrá que monetizar una gran cantidad de dinero. Al mismo tiempo, los incentivos financieros para mantener esta deuda en cartera son cada vez menos atractivos, porque el gobierno de Estados Unidos está pagando sobre estos títulos una rentabilidad insignificante, en términos nominales, y negativa, en términos reales.**

- **Acumular deuda como medio de reserva de riqueza durante una guerra es menos deseable que durante una época de paz, por lo que si los acontecimientos nos acercan a una guerra, tanto la moneda fiduciaria como el valor de la deuda (que no deja de ser una promesa de recibir moneda fiduciaria) irán a menos en relación con otras variables. Hoy en día, éste no es un problema importante, pero puede llegar a serlo si las guerras se intensifican.**
- **China posee aproximadamente un billón de dólares de deuda pública estadounidense, lo cual sin duda es arriesgado, pero no tanto como se suele decir, puesto que tal cifra equivale sólo al 4 por ciento de los 28 billones de dólares de deuda que Estados Unidos tenía en circulación en mayo de 2021. Sin embargo, debido a que otros países se dan cuenta de que las acciones tomadas contra China pueden llegar a tomarse contra ellos, es probable que cualquier acción tomada contra la tenencia china de activos en dólares aumente el riesgo percibido de atesorar activos de deuda en dólares, lo que reduciría la demanda de estos activos. En la actualidad, esto no es un problema, pero parece que próximamente puede empezar a serlo.**
- **En gran medida, el papel del dólar como moneda de reserva depende de que la moneda estadounidense se intercambie libremente entre países, por lo que en la medida en que Estados Unidos pueda llegar a imponer controles sobre los flujos del dólar o ejecutar una política monetaria que vaya contra los intereses del resto del mundo, la moneda norteamericana sería menos deseable como divisa de reserva mundial. Aunque a día de hoy esta situación no es aplicable, lo será si se plantean los controles de cambio como una posibilidad, lo cual es típico de la siguiente etapa del ciclo.**
- **Los países afectados por las sanciones de Estados Unidos están desarrollando formas de eludirlas o de socavar la capacidad de imponerlas. Por ejemplo, Rusia y China, que se enfrentan con frecuencia a**

estas sanciones y corren un gran riesgo de sufrir más castigos de este tipo en el futuro, están desarrollando y cooperando entre sí para desarrollar un sistema de pagos alternativo. Por ejemplo, el banco central de China ha creado su propia moneda digital, lo que hará que China esté menos expuesta a las sanciones estadounidenses.

### **En la actualidad no existen buenas alternativas monetarias, porque:**

- **El dólar (51 por ciento de las reservas de los bancos centrales)** tiene fundamentos débiles, como vimos en el capítulo 11.
- **El euro (20 por ciento)** es una moneda fiduciaria débilmente estructurada, hecha por países más pequeños y descoordinados, con finanzas débiles que se mantienen unidas por una unión monetaria precaria, por estar altamente fragmentada. Debido a que en clave financiera, económica y militar, la Unión Europea es una potencia secundaria, comprar su moneda o denominar deudas en su divisa no es algo tentador.
- **El oro (12 por ciento)** es una moneda fuerte que se mantiene a lo largo del tiempo porque ha demostrado que mantiene su valor en relación con otros activos, en particular las monedas fiduciarias. Antes de 1971, el oro estaba en el centro del sistema monetario mundial, pero en la actualidad es un activo muerto, ya que no hay transacciones comerciales ni de capital que se denominen en este metal precioso. Además, su mercado es demasiado pequeño como para soportar la riqueza existente a los precios actuales. El abandono de activos basados en moneda fiduciaria por el oro sólo se produciría en caso de que se produjese el abandono de ese sistema (cosa que la historia muestra que sí puede llegar a suceder), lo que conduciría a una explosión en el precio del oro.
- **El yen (6 por ciento)** es una moneda fiduciaria que internacionalmente no es muy utilizada, más allá de Japón, y sufre de los mismos problemas que tiene el dólar, por ejemplo, una deuda excesiva que aumenta con rapidez y se monetiza para quedar sujeta a tasas de interés bajas que, por tanto, resultan poco atractivas. Además, Japón ya es solamente una potencia económica mundial de segundo nivel y su poderío militar es relativamente débil.

- **La libra esterlina (5 por ciento)** es una moneda fiduciaria mantenida casi anacrónicamente. Sus fundamentos son relativamente débiles y el Reino Unido es un país poco influyente según todas nuestras métricas de poder económico/ geopolítico.
- **El renminbi (2 por ciento)** es la única moneda fiduciaria que se ha adoptado como moneda de reserva a raíz de sus fundamentales. El potencial de China es considerable. Su participación en el comercio mundial, en los flujos de capital internacional y en el PIB mundial, es casi igual a la de Estados Unidos. <sup>6</sup> China ha logrado que su moneda sea relativamente estable frente a otras divisas y frente a los precios de bienes y servicios, cuenta con grandes reservas de divisas, sus tipos de interés no rondan el 0 por ciento al contrario de lo que ocurre en otras áreas monetarias, los tipos de interés reales tampoco están en negativo y ni se imprime mucho dinero ni se monetiza una gran cantidad de deuda. El aumento de las inversiones en China fortalece su moneda, porque esas compras deben realizarse en su moneda. Éstos son los aspectos positivos. En cambio, los aspectos negativos de esta situación son varios: China tiene una cantidad relativamente grande de deuda interna que debe reestructurar, el renminbi no es una moneda que se emplee ampliamente en transacciones comerciales y financieras internacionales, el sistema de compensación de China no está lo suficientemente desarrollado y el dinero no fluye libremente dentro y fuera del área monetaria china.

**Por tanto, no existen divisas de reserva mundial atractivas para competir con el dólar.**

*La historia ha demostrado que siempre que a) no hay apetito por una moneda, y b) no existen divisas alternativas que sean lo suficientemente atractivas para generar ese apetito, entonces las monedas se devalúan y el capital busca otras formas de inversión (por ejemplo, el oro, las materias primas, las acciones, las propiedades inmobiliarias, etcétera). Por tanto, no es necesario tener una moneda alternativa fuerte para que se produzca una devaluación de tal moneda.*

**Pero todo esto puede cambiar. En la medida en que Estados Unidos y China sigan librando guerras de este tipo, el desarrollo de los mercados de capitales y de divisas en China será perjudicial para Estados Unidos y beneficioso para el poder relativo del gigante asiático. Si Estados Unidos no ataca los mercados de capitales y de divisas chinos en un intento por debilitarlos, y si los chinos no merman sus propios mercados de capitales y**

**divisas a base de introducir cambios de política económica y financiera que hagan que estos mercados sean menos atractivos, es probable que los mercados de capitales y divisas del gigante asiático se desarrollen con más rapidez y sean cada vez más capaces de competir con los mercados estadounidenses. Depende de los formuladores de políticas estadounidenses decidir si intentarán interrumpir o no este camino evolutivo, volviéndose más agresivos o asumiendo esa evolución, que es posible que conduzca a que China se vuelva relativamente más fuerte, más autosuficiente y menos vulnerable ante eventuales presiones por parte de Estados Unidos.** Aunque los chinos tienen menos poder para perjudicar al dólar estadounidense y sus mercados de capitales, y aunque lo mejor que pueden hacer es fortalecer su propia moneda, existen posibilidades de que la potencia emergente termine intentando dañar al dólar.

Como expliqué en mi estudio de ciclos pasados, por lo general las guerras se intensifican a medida que avanza el Gran Ciclo. La comparación de casos históricos con episodios equivalentes de hoy en día debería ser útil para entender cómo puede avanzar el ciclo. En este caso, conviene repasar los movimientos de Estados Unidos y Japón antes de la Segunda Guerra Mundial.

#### LA GUERRA MILITAR

No soy un experto militar, pero he podido hablar con expertos en este tema y también he intentado investigar todo lo que he podido, de modo que a continuación compartiré lo que me han trasladado y lo que he aprendido. Tómalo o déjalo, según tu criterio.

Creo que *es imposible visualizar cómo será la próxima guerra militar de gran alcance, pero lo más probable es que sea mucho peor de lo que imagina la mayoría de la gente.* Esto se debe a que parte importante del desarrollo de nuevas capacidades militares se mantiene en secreto, pero también al hecho de que la creatividad y la capacidad de infligir dolor han crecido enormemente desde la última guerra de gran alcance. Hoy en día, pueden librarse todo tipo de guerras militares y existen muchos más sistemas armamentísticos de los que uno imagina. Y si bien la guerra nuclear sigue siendo una perspectiva aterradora, también he escuchado perspectivas similares sobre la posibilidad de una guerra biológica, un enfrentamiento

cibernético, una colisión química, una batalla espacial, etcétera. Muchos de estos tipos de guerra no han sido probados, de modo que existe una gran incertidumbre sobre cómo pueden funcionar y desarrollarse.

Basándonos en lo que sabemos, podríamos decir que **la guerra geopolítica que libran Estados Unidos y China en los mares del este y del sur de China se está intensificando militarmente porque ambos lados están poniendo a prueba los límites de la potencia rival. Hoy China es más fuerte militarmente que Estados Unidos en estas áreas geográficas, por lo que lo más probable es que Estados Unidos pierda una guerra librada en esta región, pero el país norteamericano es más fuerte en el resto del mundo y, en general, parece probable pensar que «ganaría» en caso de que el conflicto derivase en una guerra mayor.** Un escenario así es difícil de imaginar, debido a la gran cantidad de incógnitas que encierra, incluida la forma en que las demás potencias y países se comportarían ante un conflicto bélico de alcance global o el hecho de que muchas tecnologías militares no han sido reveladas y permanecen en secreto. Lo único en lo que están de acuerdo la mayoría de las personas mejor informadas sobre estos temas es que no podemos imaginar los horrores que podría traer una guerra de este tipo.

También es notable que el ritmo de mejora del poder militar de China avanza extremadamente rápido, al igual que ocurre con otras variables. Esa mejora ha sido en especial notable en los diez últimos años y parece fácil esperar que en los próximos años la evolución será aún más favorable, conforme la economía y la tecnología china continúen superando a Estados Unidos. **Hay quienes consideran factible que China logre una situación de superioridad militar en cinco o diez años. La verdad es que no sé si están en lo cierto.**

**En cuanto a las posibles ubicaciones que protagonizarían un conflicto militar así, considero que Taiwán, los mares de China Oriental y Meridional y Corea del Norte serían, en principio, los puntos más calientes del conflicto. India y Vietnam también podrían tener relevancia** (por razones en las que no entraré ahora).

Si se diese una guerra abierta de gran alcance entre Estados Unidos y China, se librarían todos los tipos de guerras mencionados anteriormente (y otros que quizá no concebimos) y se llegaría al extremo en todos estos esfuerzos, porque lo que estaría en juego sería la lucha por la supervivencia, de modo que ambas potencias irían con todo, como siempre ha ocurrido a lo largo de la historia. Estamos hablando, pues, de una Tercera Guerra Mundial, que debido a

los avances tecnológicos que han propiciado las nuevas fórmulas que nos permiten hacernos daño los unos a los otros, superaría la letalidad de la Segunda Guerra Mundial, la cual a su vez rebasó a la Primera Guerra Mundial.

Las guerras de poder libradas de forma lateral también son parte del panorama general y deben observarse, ya que son eficaces para socavar la fuerza y la influencia global de las potencias de referencia.

Si pienso en las dinámicas bélicas y cómo se pueden desencadenar en el tiempo, llego a la conclusión de que debemos tener en cuenta que, como principio, *cuando los países experimentan un gran desorden interno, están en un momento oportuno para que los países rivales exploten agresivamente esas vulnerabilidades.* Por ejemplo, los japoneses tomaron medidas para invadir China en la década de 1930, porque la China de entonces estaba dividida y agotada por la guerra civil que estaba desarrollándose.

*La historia nos ha enseñado que cuando las transiciones de liderazgo o un liderazgo débil confluyen con una fase de elevado conflicto interno, el riesgo de que el enemigo haga un movimiento ofensivo se incrementa significativamente.* Debido a que el tiempo está del lado de China, a los chinos les conviene que si hay una guerra se desarrolle más tarde en el tiempo, por lo menos en cinco o diez años, cuando es probable que sea más fuerte y más autosuficiente. A Estados Unidos, en cambio, le convendría adelantar el conflicto en el tiempo, para aprovechar su fortaleza relativa actual.

Me gustaría considerar otros dos tipos de guerra que también están encima de la mesa: la guerra cultural, que marca la forma en que cada bando entiende y aborda todas estas circunstancias, y la guerra que libramos contra nosotros mismos. Lo primero define hasta qué punto preferimos morir antes que rendirnos, mientras que lo segundo plantea, en línea con lo que expliqué en el capítulo 1, lo efectivos que podemos llegar a ser y los factores determinantes de nuestro poder.

## LA GUERRA CULTURAL

*La forma en que las personas se relacionan entre sí es de suma importancia para determinar cómo manejarán las circunstancias que enfrentan colectivamente. La cultura predominante en cada potencia influye definitivamente en la manera en que las potencias se relacionan entre sí.* Aquello que los estadounidenses y los chinos valoren más, o la manera en que piensen que las personas deben actuar las unas con las otras, determina cómo se moverán las dinámicas propias de una situación de conflicto. Debido a que los

estadounidenses y los chinos tienen valores y normas culturales diferentes por los que están dispuestos a luchar e incluso morir, lo cierto es que si aspiramos a superar las diferencias existentes de manera pacífica, es importante que ambas partes comprendan cuáles son esas diferencias y, de esa forma, busquen modos de abordarlas de la mejor manera posible.

Como expliqué antes, **la cultura china obliga a sus líderes y a la sociedad a tomar decisiones de arriba abajo, exigiendo altos estándares de civismo, anteponiendo el interés colectivo a los intereses individuales, requiriendo que cada persona reconozca cuál es su papel y cómo debe desempeñarlo, insistiendo en preservar un respeto filial por quienes son jerárquicamente superiores. En este sentido, su objetivo es constituir «el gobierno del proletariado», lo que en el lenguaje común significa que las oportunidades y recompensas se distribuyen de forma amplia. Por el contrario, la cultura estadounidense obliga a sus líderes a gobernar el país de abajo arriba, preservando altos niveles de libertad individual, favoreciendo a la persona frente al colectivo, aplaudiendo el pensamiento y el comportamiento revolucionario y respetando a la gente por la calidad de sus ideas más que por las posiciones que ocupan. Estos valores culturales fundamentales han impulsado los diferentes sistemas económicos y políticos que vemos en ambos países.**

Por supuesto, la mayoría de estas diferencias no son evidentes en la vida cotidiana. De hecho, hay muchas creencias compartidas, razón por la cual muchos estadounidenses se sienten cómodos viviendo en China, y viceversa. De igual modo, los chinos que residen en otros dominios (caso de Singapur, Taiwán y Hong Kong) viven bajo formas de gobierno que son más similares a los sistemas democráticos occidentales. Sin embargo, estas diferencias culturales afectan sutilmente a casi todo, de modo que en tiempos de gran conflicto son aspectos mucho más relevantes y hasta definitivos, puesto que determinan si las partes luchan o resuelven pacíficamente las disputas. **El principal desafío que enfrentan los chinos y los estadounidenses en sus relaciones mutuas surge de que unos y otros no se comprenden ni se identifican con los valores y las formas de actuar del otro lado, negándose a aceptar incluso que el otro bando pueda simplemente actuar según le parezca mejor.**

Es cierto que la apertura de ambos países ha aumentado las interacciones bilaterales y las prácticas compartidas (por ejemplo, libertades económicas similares que producen deseos, productos y resultados comparables), lo que ha

hecho que existan cada vez más similitudes entre los bloques. Antaño, las diferencias de enfoque eran notables. Se reflejaban continuamente en la forma en que actuaba el gobierno de cada país y en la manera en que sus gentes interactuaban mutuamente. **Algunas de estas diferencias culturales eran menores, pero hay otras que persisten y siguen en pie y, en ciertos casos, pueden llevar el enfrentamiento al límite.** Muchos estadounidenses lo tienen claro: «Dadme la libertad o dadme la muerte». En cambio, en comparación con la relevancia que prestan a la estabilidad colectiva, para los chinos la libertad individual no es un factor determinante.

Estas diferencias también se reflejan en la vida cotidiana. Por ejemplo, el gobierno chino, más paternalista, regula qué tipos de videojuegos pueden usar los niños o cuántas horas al día pueden jugar, mientras que en Estados Unidos los videojuegos no están regulados por el gobierno, porque se considera que estas decisiones deben tomarlas los padres. Podríamos discutir durante horas sobre las ventajas de ambos enfoques.

La cultura jerárquica de los chinos les lleva a aceptar el rumbo y la dirección que fija su gobierno, mientras que la cultura no jerárquica estadounidense hace que sea aceptable que los norteamericanos luchen con su gobierno sobre qué pueden o deben hacer. En la pandemia de la COVID-19, las distintas inclinaciones culturales influyeron en la forma en que reaccionaron los estadounidenses y los chinos ante la cuestión del uso de mascarillas como medida preventiva. Los chinos cumplieron estas indicaciones, pero muchos estadounidenses no lo hicieron, lo que afectó a la situación sanitaria, resultando en un mayor número de contagios y muertes y un impacto económico más intenso. Estas diferencias culturales afectan a la manera en que los chinos y los estadounidenses reaccionan ante todo tipo de cuestiones (la privacidad de los datos, la libertad de expresión, la libertad informativa, etcétera), de modo que esto también incide en cómo funcionan los países.

Si bien vinculados a estos enfoques culturales tan diferentes existen pros y contras, no los voy a analizar en estas páginas, pero sí quiero transmitir que **las diferencias culturales que hacen que los estadounidenses sean estadounidenses y los chinos sean chinos están profundamente arraigadas.** Dada la compleja y notable historia de China, y lo profundamente imbuida que está la cultura resultante de esa historia, no hay ninguna posibilidad de que los chinos renuncien a sus valores y a su sistema, cosa que tampoco harán los estadounidenses. Para China, las presiones orientadas a exigir que adopten un

sistema más similar al de Estados Unidos pretenden subyugar sus creencias más fundamentales, de modo que afecta a valores por los que es probable que luchen a muerte. Para tener una coexistencia pacífica, los estadounidenses deben comprender que los chinos creen que sus valores y su sistema son mejores, al igual que ocurre con los estadounidenses, que creen que sus valores y su forma de vivir es superior.

Por ejemplo, esto implica aceptar el hecho de que a la hora de elegir a sus líderes, la mayoría de los chinos cree que tener dirigentes capaces y sabios que sean capaces de tomar decisiones es preferible a que la población en su conjunto decida el rumbo del país a partir del principio de «una persona, un voto». Creen que la población, en general, está peor informada y es menos capaz. Temen que se elija a la élite dirigente por capricho o respondiendo a las dádivas que les ofrecen los políticos para ganarse su apoyo. Además, creen —como creía Platón y como hemos visto en varios países— que las democracias son propensas a degenerar hasta el punto de convertirse en sistemas anárquicos y disfuncionales.

Los chinos también creen que su sistema de selección de líderes conduce a una mejor toma de decisiones estratégicas, porque además su arco de desarrollo mira a muy largo plazo, de modo que se prioriza lo que será mejor para el país a lo largo del tiempo.<sup>7</sup> Su sistema de gobernanza se parece más al sistema de poder de las grandes empresas, en especial de las compañías que abarcan distintas generaciones, y se preguntan por qué los estadounidenses y el resto de Occidente no entienden la superioridad que, en su opinión, entraña su sistema en relación con el complejo esquema de toma de decisiones propio de la democracia.

Quiero dejar claro que no pretendo estudiar los méritos relativos de ambos sistemas de toma de decisiones. **Simplemente pretendo recalcar que cada sistema tiene el respaldo de su pueblo y que es importante que los estadounidenses analicen a los chinos a través de los ojos con los que éstos ven las cosas, y viceversa, porque es importante entender que si no se aceptan, toleran e incluso respetan las diferencias existentes, se pueden desatar luchas letales en defensa de aquello que unos y otros consideran irrenunciable.**

Los sistemas económicos y políticos de Estados Unidos y China son diferentes debido a las diferentes historias de cada país y también por las distintas culturas que se han desarrollado sobre la base de todo tipo de acontecimientos pasados. En lo que respecta a la economía, el momento

histórico ha determinado si China se mueve hacia postulados más cercanos a la izquierda (favoreciendo la propiedad pública de los medios de producción, centrándose en los pobres, poniendo el énfasis en la redistribución de la riqueza...; es decir, todo aquello que los chinos denominan comunismo) o a la derecha (favoreciendo la propiedad privada de los medios de producción, ayudando a que quienquiera que tenga éxito en el sistema pueda prosperar y limitando el alcance de las redistribuciones de la riqueza). Por tanto, culturalmente, los chinos no se identifican con una u otra corriente, como tampoco los estadounidenses exhiben una misma línea ideológica durante toda su historia. Sospecho que si Estados Unidos tuviera una historia más larga, estos cambios habrían sido aún más amplios, como lo fueron en Europa a lo largo de una historia mucho más prolongada.

Por estas razones, más que un valor fundamental en evolución, inclinarse a la «izquierda» o a la «derecha» sería más bien la toma de postura en el marco del Gran Ciclo que se aproxima a escenarios revolucionarios. De hecho, estamos viendo estos cambios en ambos países, por lo que no es exagerado decir que las políticas de la «derecha», como el capitalismo, están cerca de ser más favorecidas en China que en Estados Unidos, y viceversa. En cualquier caso, en lo referido a los sistemas económicos, no parece haber muchas distinciones claras que estén arraigadas en preferencias culturales muy profundas. En contraste con los sistemas económicos, la inclinación de los chinos a manejar las cosas de arriba abajo (con sistemas jerárquicos), en vez de hacerlo de abajo arriba (con modelos no jerárquicos), parece estar profundamente arraigada en su cultura y sistemas políticos. En cambio, los estadounidenses están fuertemente inclinados hacia el modelo de abajo arriba/no jerárquico. Si me preguntas qué enfoque funcionará mejor y prevalecerá en última instancia, te diría que corresponde a otros debatir sin prejuicios sobre esta cuestión, pero sí me gustaría señalar que la mayoría de los observadores concedores de la historia han llegado a la conclusión de que ninguno de estos sistemas es siempre bueno o malo. *Lo que funciona mejor varía según: a) las circunstancias, y b) la forma de relacionarse de las personas que forman parte del sistema. Ningún sistema funcionará bien de manera sostenible (de hecho, cualquier sistema entrará en declive) si las personas que lo conforman no lo respetan por encima de sus anhelos particulares o si el sistema no es lo suficientemente flexible como para adaptarse a los tiempos sin quebrarse.*

**Mientras imaginamos cómo los estadounidenses y los chinos pueden gestionar el desafío compartido de coexistir de la mejor manera posible, intento imaginarme qué pueden propiciar sus distintas inclinaciones culturales y, más importante aún si cabe, cuáles son las diferencias irreconciliables por las que uno preferiría morir antes que rendirse.** Por ejemplo, la mayoría de los ciudadanos estadounidenses y occidentales podrían verse tentados de luchar hasta el final si se les denegase la libertad de expresarse libremente o posicionarse políticamente según sus valores. En cambio, los chinos valoran el respeto a la autoridad, lo cual queda demostrado en el poder relativo que asignan a los individuos en relación con las organizaciones a las que pertenecen o el peso que dan a la responsabilidad de organizar al colectivo frente a las meras acciones individuales.

Por ejemplo, este tipo de choque cultural se puso de manifiesto en octubre de 2019, cuando el entonces gerente general de los Houston Rockets (Daryl Morey) tuiteó una imagen en la que expresó su apoyo al movimiento que se manifestaba a favor de la democracia en las calles de Hong Kong. Eliminó su tuit con rapidez y explicó que sus puntos de vista no eran representativos de los puntos de vista de su equipo ni de la NBA. Morey fue atacado posteriormente por la prensa, los políticos y el gran público estadounidense, por abdicar en la defensa de la libertad de expresión y la libertad política. Por su parte, desde el lado chino se responsabilizó a toda la liga de baloncesto, que sufrió un severo castigo. Así, se dejaron de retransmitir sus partidos por televisión, se eliminó la venta online de productos de la NBA e, incluso, se exigió el despido de Morey.

Este choque surgió debido a lo importante que es la libertad de expresión para los estadounidenses, que además consideran que una organización no debería ser castigada por las acciones de un individuo. Los chinos, en cambio, creen que un ataque dañino debe ser penalizado y que el grupo debe rendir cuentas por las acciones de las personas que lo integran. De modo que si el baloncesto pudo provocar algo así, es fácil imaginar escenarios mucho más agudos en los que surjan conflictos mucho mayores debido a las diferencias existentes en creencias profundamente arraigadas sobre cómo deben actuar las personas.

**Cuando están en una posición superior, los chinos tienden a querer a) que las posiciones relativas se establezcan con claridad (es decir, que la parte que está en una posición subordinada sepa que está en dicha situación), b) que la parte subordinada obedezca a la superior, y c) que el**

**subordinado sepa que si no actúa de esta forma, será castigado.** Ésa es la inclinación/estilo cultural del liderazgo chino. De igual modo, los chinos también pueden ser socios maravillosos que brindan apoyo cuando es necesario. Por ejemplo, cuando el gobernador de Connecticut se dio cuenta de que no era capaz de encontrar equipamientos de protección para enfrentar la primera gran ola de contagios y muertes por la COVID-19, y cuando el gobierno de Estados Unidos fue incapaz de darle una respuesta satisfactoria, recurrí a mis amigos chinos en busca de ayuda, y sin dudarlo proporcionaron la ayuda necesaria, que era mucha. A medida que China se globaliza, los líderes de otros países se han sentido agradecidos por los actos de generosidad y desanimados por los estrictos castigos que también puede infligir el gigante asiático. Algunas de estas diferencias culturales pueden negociarse, buscando la satisfacción mutua de las dos partes, pero algunas de las diferencias más importantes son muy difíciles de eliminar.

**Creo que es importante entender y aceptar que los chinos y los estadounidenses tienen valores diferentes y toman decisiones diferentes de las que le gustaría a la otra parte.** Por ejemplo, puede que a los estadounidenses no les guste cómo enfrenta China los asuntos referidos a los derechos humanos, así como a los chinos puede no gustarles cómo los estadounidenses gestionan esos mismos asuntos. La pregunta es qué se debería hacer al respecto. ¿Deben los estadounidenses luchar con los chinos para imponerles lo que creen que deberían hacer, y viceversa? ¿O debe imponerse un principio de no intervención y no injerencia en estos asuntos ajenos? En mi opinión, es difícil, inapropiado y quizá imposible obligar a otros países a hacer algo que creen firmemente que no es bueno para ellos. **La capacidad de Estados Unidos para imponer cosas de esta trascendencia a China, y al revés, dependerá del poder relativo de cada potencia.**

Si bien acabo de analizar los problemas asociados a una guerra de gran alcance entre Estados Unidos y China, quiero insistir en que estas guerras son mucho más complejas que los conflictos librados de forma directa. Es algo así como un juego de ajedrez multidimensional, porque muchos otros países se ven involucrados en disputas con otras naciones. Por ejemplo, cuando pienso en las relaciones entre Estados Unidos y China, tengo que ir mucho más allá de las relaciones bilaterales y pensar también en las relaciones multilaterales y sus dimensiones más importantes (esto exige analizar las situaciones de los principales gobiernos de Asia, Europa y Medio Oriente, así como el escenario

del sector privado de estos países). Por eso, si quiero pensar en las relaciones de Estados Unidos y China, también tengo que reflexionar sobre la relación de ambos países con Arabia Saudí, lo que también significa que tengo que pensar en las relaciones de Arabia Saudí con Irán, Israel, Egipto y otros países. Sin una gran cantidad de datos y un enorme poder de supercomputación, es imposible analizar, y mucho menos entender, lo que está sucediendo en tantos frentes. Francamente, cuando hablo con los líderes de relevancia mundial, me sorprende lo poco que entienden a sus contrapartes, de modo que este juego de ajedrez multidimensional es en especial complejo.

### EL RIESGO DE UNA GUERRA INNECESARIA

**Como expliqué en el capítulo 6, a menudo vemos que las guerras ocurren tras un proceso de escalada propio de las dinámicas del ojo por ojo, en las cuales responder incluso a las acciones más pequeñas del adversario es importante para no ser percibido como un actor débil, sobre todo porque a ambos lados no siempre se comprenden realmente las motivaciones de la otra parte.** La historia nos muestra que esto es en especial problemático para los imperios que van en declive, puesto que tienden a entrar en muchas más batallas de lo que sería habitual, puesto que cualquier retirada puede verse como una derrota.

Pensemos en el caso de Taiwán. A pesar de que la lucha de Estados Unidos por defender a Taiwán puede parecer ilógica, el hecho de que el país norteamericano pudiera abstenerse de responder ante un eventual ataque chino a Taiwán podría percibirse como una gran pérdida de estatura y poder sobre otros países que, tomando nota de tal declive, se abstendrían de apoyar a Estados Unidos en caso de que requiriese ayuda de sus aliados. Además, tales derrotas pueden hacer que los líderes parezcan débiles en clave interna, lo que puede costarles el apoyo político necesario para permanecer en el poder. Y, por descontado, los errores de cálculo que se deben a malentendidos en el marco de conflictos que se desarrollan con rapidez son en especial peligrosos. Al fin y al cabo, todas estas dinámicas crean fuertes impulsos que conducen a la aceleración de las guerras, a pesar de que estos enfrentamientos mutuamente destructivos son mucho peores que encontrar formas de cooperar y competir de maneras más pacíficas.

**También existe el riesgo de que discursos y retóricas emocionales se arraiguen tanto en Estados Unidos como en China, generando un clima de tensión que va a más.** Por ejemplo, en una encuesta publicada recientemente por Pew Research, el 73 por ciento de los estadounidenses tuvo una opinión desfavorable de China, un porcentaje récord. De igual modo, otro 73 por ciento opinó que Estados Unidos debería promover los derechos humanos en China y un 50 por ciento consideró que Estados Unidos debería exigir responsabilidades a China por el papel que ha desempeñado en la pandemia de la COVID-19. Aunque no tengo acceso a encuestas sobre la opinión pública china con relación a Estados Unidos, sí sé que muchas personas me han dicho que la valoración social del país norteamericano en el gigante asiático ha ido a peor. De modo que no hace falta mucha más tensión para que la gente respalde acciones que terminen conduciendo a la aceleración de los conflictos.

**En última instancia, sería prudente que los líderes y ciudadanos de ambos países entiendan que Estados Unidos y China están librando una competencia que enfrenta sus sistemas y habilidades.** Cada potencia seguirá inevitablemente el curso que cree que le funciona mejor. Hoy los estadounidenses tienen una ligera ventaja, pero ese poder relativo está menguando y, además, el tamaño de su población es claramente inferior al número de habitantes de China. En este sentido, la historia ha demostrado que el número de personas puede importar mucho, aunque hay otros aspectos (como los factores determinantes enumerados en el capítulo 2) que resultan más importantes e influyentes, lo que explica que merced a una buena gestión, incluso los imperios de pequeña población se hayan podido convertir en grandes potencias mundiales. Todo eso nos recuerda que lo más importante para ser una potencia fuerte es mejorar la manera en que actuamos; es decir, competir con nosotros mismos.

#### CUANDO EL ENEMIGO SOMOS NOSOTROS

La guerra más importante es la que libramos contra nosotros mismos, porque nadie influye más que nosotros en la fortaleza o debilidad que desarrollamos. Es evidente cuáles son los factores que hacen que los países sean más fuertes o débiles, y puesto que esas fortalezas y debilidades se pueden medir, es fácil ver cómo le está yendo a cada país.

Los factores que expuse en los capítulos 1 y 2 abarcan dieciocho mediciones. Las comentaré brevemente y, en las páginas posteriores, aplicaré estas mediciones a los distintos países y analizaré los indicadores que nos ayudan a hacer proyecciones de lo que puede estar por venir en el futuro.

**Pero antes de hacer ese ejercicio, repasemos los aspectos concretos que ayudan a construir un gran imperio. Son los siguientes:**

**. . . Es necesario un liderazgo que sea lo suficientemente fuerte y capaz de proporcionar los ingredientes esenciales para el éxito . . .**

**. . . lo que empieza por instaurar y promover una educación más sólida.** Cuando hablo de educación no me refiero solamente a transmitir conocimientos y habilidades. También me refiero a la forma en que se transmite . . .

**. . . la fortaleza de carácter, la cortesía y la ética de trabajo,** que por lo general se enseñan en el marco de la familia o la escuela y conducen a un mayor civismo, lo que implica . . .

**. . . una reducción de la corrupción y un alto grado de respeto por las reglas y el Estado de derecho.**

**. . . También es importante que las personas puedan trabajar bien juntas y se mantengan unidas, en torno a una visión común de cómo deben funcionar colectivamente.** Cuando las personas tienen conocimientos, habilidades, buen carácter y la cortesía suficiente para comportarse bien y trabajar bien colectivamente, esto facilita . . .

**. . . un buen sistema para la asignación de recursos,** que mejora significativamente cuando . . .

**. . . está abierto al pensamiento global,** asegurando que el país no descarta ningún ingrediente necesario para triunfar. Esto propicia . . .

- . . . **una mayor competitividad en los mercados internacionales**, lo que genera unos ingresos cada vez más superiores a los gastos, ayudando a que el país experimente . . .
  
- . . . **un mayor crecimiento económico**, lo que ayuda . . . . . **a financiar inversiones que contribuyan a mejorar la infraestructura, la educación y la innovación y el desarrollo**. Esto se traduce en . . .
  
- . . . **una productividad al alza y en rápido aumento** (es decir, producción de más valor por hora trabajada). El aumento de la productividad es lo que genera el repunte de la riqueza y la mejora de las capacidades productivas. Cuando un país alcanza niveles de productividad más altos puede erigirse en un país de referencia en materia de innovación productiva . . .
  
- . . . lo que resulta en **nuevas tecnologías**, que son valiosas para el comercio y la fortaleza militar. A medida que el país se vuelve más competitivo, es habitual que . . .
  
- . . . acapare **una cuota creciente y cada vez más significativa del comercio mundial**, lo que requiere . . .
  
- . . . **un ejército fuerte que ayude a proteger sus rutas comerciales y que pueda influir en aquellos países que son importantes** para sus objetivos internacionales. Al volverse económicamente preeminente, el país desarrolla . . .
  
- . . . **mercados de divisas, acciones y crédito cada vez más sólidos y con mayor profundidad**. Naturalmente, los poderes dominantes en el comercio y los flujos de capital utilizan su moneda como medio de cambio y como depósito de riqueza, lo que lleva a que su divisa se convierta en **una moneda de reserva** y a la construcción de . . .

. . . **un centro financiero de peso**, lo que permite atraer y distribuir capital, expandiendo el peso de la potencia en la economía internacional.

**Todo lo que ayude a que estas dinámicas mejoren será positivo, de igual manera que todo lo que haga que se produzcan cambios a peor será negativo. Por esta razón, es prudente que los ciudadanos de todos los países se pregunten lo bien que les está yendo a nivel individual, en el plano colectivo y en lo referido a su liderazgo nacional, puesto que esto es importante para que estas dimensiones vayan a mejor. De igual modo, es importante tener en cuenta las relaciones de causa/efecto, porque esto contribuye a evitar excesos y procesos que generan división y conducen al declive.**

**En el caso que nos ocupa, las guerras y desafíos internos que se observan en China y en Estados Unidos son más importantes y graves que las guerras y desafíos externos que se dan en clave internacional.**

Vemos guerras políticas internas dentro del liderazgo de cada país que afectan notablemente la gobernanza nacional, pugnas entre diferentes facciones (por ejemplo, ricos contra pobres, mundo rural contra mundo urbano, conservadores contra progresistas, diferencias entre grupos étnicos dispares, etcétera), cambios demográficos o climáticos, etcétera. Afortunadamente, muchas de estas fuerzas están dentro de nuestra esfera de control y podemos medir su desempeño, lo que nos permite ver cómo vamos, y si no lo estamos haciendo bien, nos ayuda a introducir cambios que contribuyan a que estas cosas se muevan en la dirección correcta. **En general, si actuamos de esta forma, lograremos lo que nos merecemos. Como le dijo Churchill al pueblo británico, se trata de merecer la victoria.**

# PARTE III

# **EL FUTURO**

## EL FUTURO

**A los catorce años aprendí un refrán de uso recurrente en el mercado: «Aquel que vive de la bola de cristal está destinado a terminar comiendo vidrio molido». Dado que personalmente he experimentado que esto es cierto, he procurado sofisticar mi forma de ver el pasado y de anticipar el futuro. Si echo la vista atrás es 1) para determinar lo que es más probable que suceda, y 2) para protegerme a mí mismo y a quienes confían en mí ante posibles equivocaciones u omisiones. Si bien podríamos discutir mucho sobre los patrones o relaciones de causa/efecto que recojo en este libro, imagino que si lees un libro como éste es, por encima de todo, con fines prácticos.**

**El propósito del capítulo 14 es compartir mis pensamientos sobre cómo abordar en el futuro el cambiante orden mundial. Si bien lo que desconozco sobre el mañana es mucho más que lo que sé, al menos considero que sí he podido identificar algunos acontecimientos que tarde o temprano se van a desencadenar. Lidar con el futuro implica 1) percibir lo que está sucediendo y saber adaptarse, incluso si no se pueden anticipar del todo los desarrollos, 2) plantear con qué probabilidades pueden suceder unos u otros escenarios, y 3) saber todo lo posible sobre lo que podría suceder en cada caso para desarrollar una protección eficaz que, si bien es difícil que sea perfecta, funcione incluso en circunstancias muy adversas.**

Saber cómo han cambiado las cosas en el pasado me lleva a considerar y estimar mejor la posibilidad de que algo similar pueda ocurrir en el futuro. Ésa es una gran ventaja con relación a aquellas personas que simplemente no son conscientes de esos acontecimientos pasados. Por ejemplo, conocemos numerosos ejemplos históricos de revoluciones, guerras o fenómenos/desastres naturales que han conducido a procesos violentos en los que prácticamente toda la riqueza se destruye o acaba confiscada. Partiendo de eso, he intentado buscar todo tipo de indicadores adelantados que nos digan con qué probabilidad pueden suceder esas mismas cosas el día de mañana. Y aunque no sean perfectos,

simplemente estos indicadores adelantados me colocan en una mejor posición para protegerme que si permanezco felizmente inconsciente y desprevenido ante lo que podría pasar.

De igual manera, también puede ser muy malo desconocer los mejores escenarios que pueden darse el día de mañana. Recuerdo que mi padre y sus amigos no aprovecharon el *boom* que siguió a la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial porque su mentalidad en relación con la bolsa y otras inversiones se había forjado en tiempos en que su desempeño había sido horrible. A la hora de jugar al juego de la vida, vale la pena esforzarse al máximo para comprender cómo funciona el mundo, imaginando toda la amplia gama de posibilidades (incluidos los riesgos y recompensas) que pueden surgir, y entendiendo mejor cómo hacer nuestras apuestas.

Si bien a continuación voy a recoger mi pensamiento sobre estas cuestiones, recuerda que todo lo que digo es discutible. El propósito de este proyecto es el de mejorar mis probabilidades de tener razón. Por tanto, es un documento en vivo, un trabajo que siempre está en desarrollo al que espero que te quieras sumar. Por este motivo, para seguir refinando todo lo que planteo en este volumen actualizo continuamente mis documentos de acompañamiento, disponibles en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>.

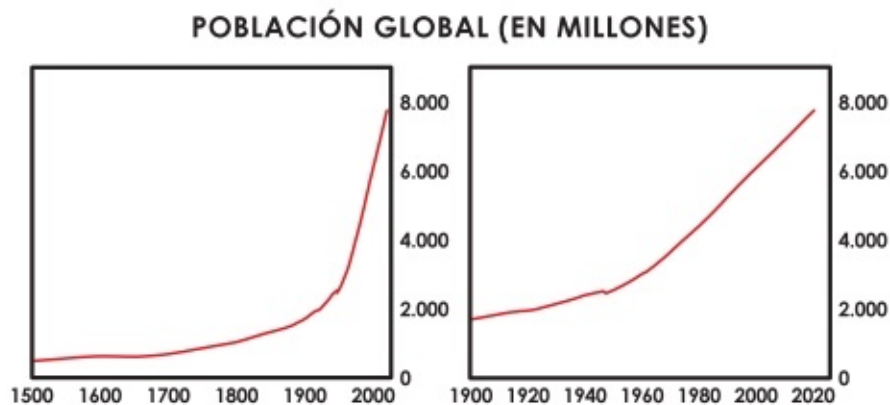
## MI ENFOQUE

**Para repasar con rapidez, recuerda que mi enfoque se basa en ideas y nociones determinadas sobre a) la evolución, que provoca cambios en el tiempo, por lo general a mejor, como vemos por ejemplo con el aumento sostenido de la productividad, b) los ciclos, que provocan altibajos rítmicos en la economía, como burbujas o quiebras provocadas por excesos de deuda, pero también baches en el camino, que son altibajos no rítmicos, como por ejemplo los fenómenos o desastres naturales, y c) indicadores que pueden ayudarnos a ver en qué punto estamos del ciclo y qué podría venir después.** A continuación, resumiré brevemente mis pensamientos sobre estas cuestiones.

## EVOLUCIÓN

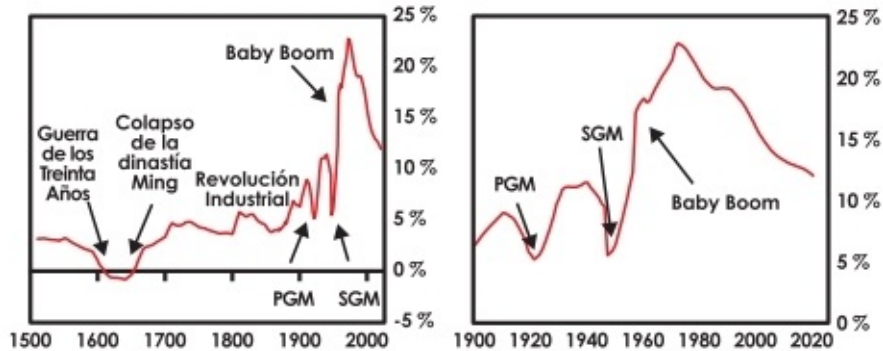
**Hay muchas cuestiones importantes que evolucionan de forma identificable con facilidad, lo que permite extrapolar a futuro**, de modo que no es difícil tener una idea más o menos clara de lo que es probable que suceda en el futuro, siempre que no ocurran cosas que no han sucedido en los quinientos años anteriores. Los siguientes gráficos y párrafos se refieren a la evolución de la población, la esperanza de vida y la prosperidad.

Comencemos hablando de la evolución de la población mundial. Los dos gráficos recogidos a continuación arrancan en 1500 (izquierda) y 1900 (derecha). Quiero que veas ambos para que entiendas lo diferente que sería la perspectiva de alguien que mira atrás en 1900 en relación con alguien que hace el mismo ejercicio en 2020. Es llamativo cuán espectacular fue el aumento de la población a lo largo del siglo xx. De hecho, los principales acontecimientos históricos mencionados en este libro, como la Gran Depresión, las dos guerras mundiales y todo tipo de catástrofes naturales, no tuvieron un efecto visible en la tendencia evolutiva más amplia, que arrojó un aumento sostenido de la población.



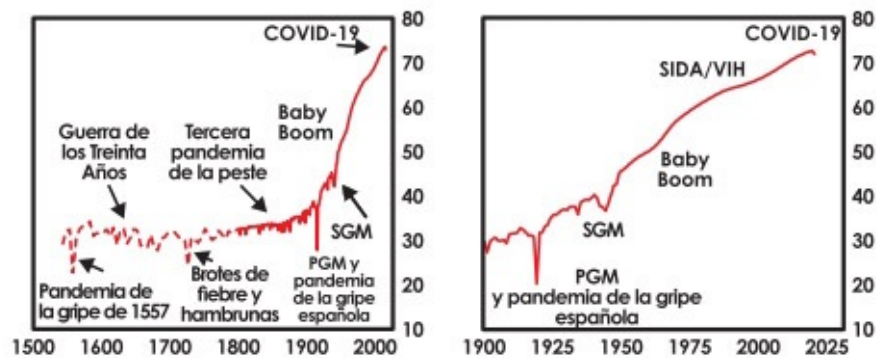
Los dos siguientes gráficos muestran la tasa de crecimiento de la población. Aquí vemos altibajos que no aparecen en los gráficos anteriores, porque son muy pequeños en comparación con la tendencia a largo plazo. Si hubiéramos experimentado personalmente este tipo de volatilidad es probable que la hubiéramos sentido como una experiencia de vida o muerte.

**TASA DE CRECIMIENTO DE LA POBLACIÓN MUNDIAL  
(CAMBIO NETO EN MEDIA A 10 AÑOS, ESTIMACIÓN DEL AUTOR)**

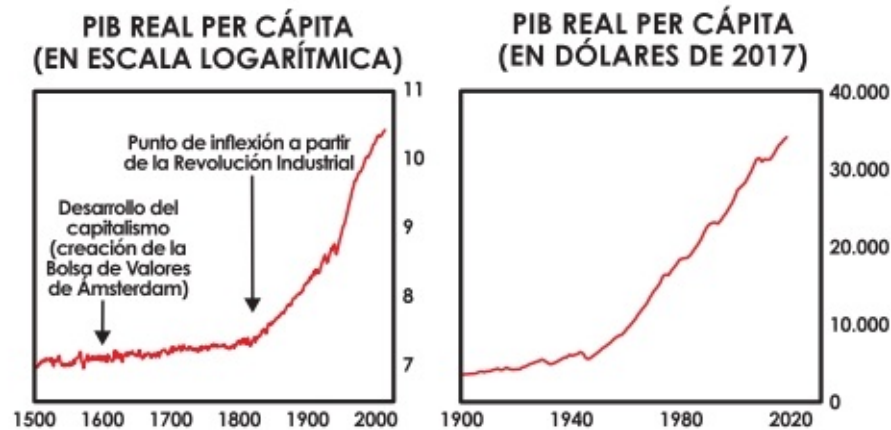


A continuación recojo el comportamiento de la esperanza de vida a lo largo de la historia. Hay muchas más fluctuaciones en estos gráficos que en los anteriores, porque la esperanza de vida promedio cambia de forma más abrupta cuando ocurren grandes acontecimientos, como las guerras y las pandemias (puedes saber más sobre esta cuestión en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>). Fíjate en cómo la esperanza de vida se mantuvo aproximadamente constante (en torno a 25-30 años) durante tres siglos y medio y, a continuación, se aceleró a partir del siglo xx, de la mano de grandes mejoras en las tasas de mortalidad infantil y al calor de varios avances médicos, como el desarrollo de los antibióticos.

**ESPERANZA DE VIDA AL NACER (MEDIA GLOBAL)**



Tomemos ahora como referencia la prosperidad económica. Mediremos su evolución tomando como referencia el PIB real (es decir, ajustado según la inflación) y ajustándolo en términos por habitante. De nuevo, vemos que el valor real de lo que producía de media cada persona fue creciendo lentamente hasta el siglo XIX y, a continuación, empezó a acelerarse. Más allá de ciertos altibajos, esta tendencia evolutiva fue claramente dominante.



El siguiente gráfico muestra la riqueza real per cápita desde el año 1900. Desde 1900 hasta 1945 no hubo apenas mejora alguna de la que podamos hablar, puesto que esta fase marca la transición del ciclo tardío del *boom* experimentado durante el siglo XIX a un nuevo orden mundial que termina consolidándose en 1945. La paz y la prosperidad que resultaron de dicho arreglo generaron una tendencia alcista fuerte y bastante estable, que ronda el 4 por ciento anual, a pesar de que los movimientos y fluctuaciones han sido, en algunos casos, violentos y dolorosos.

**RIQUEZA REAL PER CÁPITA (ESTIMACIÓN DEL AUTOR, EN TÉRMINOS REALES, EN DÓLARES DE 2017, EN ESCALA LOGARÍTMICA)**



**Con todo lo anterior en mente, pensemos en todos estos patrones evolutivos y comencemos a mirar hacia el futuro.**

Si miramos hacia atrás y pensamos cómo llegamos al mundo que tenemos hoy, podemos ver que estos avances evolutivos no se dieron de forma aislada, sino que se enmarcan en ciertos acontecimientos y también en las acciones concretas de ciertas personas que moldearon tales mejoras. Al mismo tiempo, sabemos que no podríamos haber hecho una predicción satisfactoria de cualquiera de estos desarrollos (guerras, sequías, pandemias, innovaciones, períodos de auge y declive, etcétera). Pero incluso sin saber qué iba a ocurrir en concreto, sí podríamos haber confiado en que se darían avances que permitirían que cada vez más personas vivan más años y experimenten estándares de vida cada vez mejores. De igual modo, cuando miramos al futuro, tenemos razones de sobra para pensar que eso seguirá ocurriendo, a raíz de la capacidad de inventiva que ha demostrado la humanidad. Pero aunque lleguemos a asumir la idea de que habrá una evolución progresiva, también sabemos que a lo largo del camino, el pasado (y el futuro) albergan períodos de *boom* y de crisis, tiempos de abundancia y épocas de hambre, mejoras de la salud y nuevas enfermedades, etcétera.

Basándonos sólo en lo que sucedió en los últimos cien años, podemos concluir que se pueden hacer estimaciones bastante buenas simplemente extrapolando lo sucedido en el pasado y proyectándolo al presente y al futuro. Por ejemplo, extrapolando los últimos cien años, sería razonable esperar que en los próximos diez años, la población mundial sea entre un 10 y un 15 por ciento más grande que hoy, como también cabe plantear que la producción por persona

será aproximadamente un 20 por ciento más alta, que la riqueza por persona será un 30 por ciento mayor o que la esperanza de vida promedio será un 7,5 por ciento más elevada. A pesar de que no podamos anticipar específicamente cómo sucederán las mejoras, sería razonable esperar también que en los próximos veinte años, estos indicadores mejoren un 25-30, un 45, un 70 y un 15 por ciento, respectivamente.

Ese análisis simple, no especialmente reflexivo, pinta una imagen que es probable que no se aleje mucho de lo que acabe sucediendo (aunque siempre cabe la posibilidad de que esto llegue a ocurrir). Si analizamos las estadísticas y los indicadores de cada país, podemos hacer estimaciones más precisas, pero procesar todas estas variables es muy complicado para la mente humana, de modo que es fundamental aplicar el talento humano al uso inteligente de la computación.

Pero la extrapolación no es suficiente por sí sola. Por ejemplo, en torno a 1750, habría sido razonable creer que las monarquías y la nobleza terrateniente, que gobernaban a los campesinos con la ayuda de sus soldados serían el sistema de gobierno y de poder que se mantuviese en el futuro. También habría sido fácil suponer que la tierra continuaría siendo el activo generador de ingresos más importante de todos, que los ingresos per cápita crecerían solamente alrededor de un 0,5 por ciento cada año o que la esperanza de vida se mantendría estable alrededor de los treinta años. ¡Así había sido siempre! Por tanto, una persona que viviese en aquellos años no habría imaginado el capitalismo y la democracia como los conocemos hoy, ni mucho menos la aparición de Estados Unidos y su consolidación como una potencia mundial.

Los cambios que suponen un punto de inflexión se dan cuando surge un cambio de paradigma que altera los patrones evolutivos. Por ejemplo, los cambios de paradigma que se produjeron a comienzos del siglo XIX surgieron de la confluencia de diversos factores, como la invención de modernas herramientas financieras, la introducción de máquinas que podían hacer el trabajo de muchas personas, el desarrollo de sociedades más inclusivas que ampliaban la innovación y la productividad, el aumento en la publicación de libros y bibliotecas como vehículo capaz de compartir conocimiento de manera más amplia y la aplicación del método científico. Si bien estas cosas no se podían anticipar, lo que sí es cierto es que una vez que se empiezan a desencadenar, podemos percibir las, entenderlas y adaptarnos a ellas. Por eso, *aunque hacer*

*extrapolaciones a futuro a partir de lo que ocurrió en el pasado es algo razonable, también hay que estar preparado para las sorpresas que pueden surgir, porque el futuro será muy diferente de lo que esperamos que sea.*

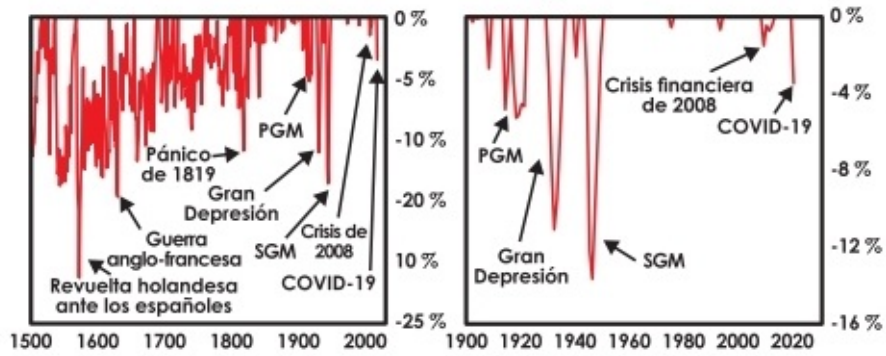
A lo largo de mis aproximadamente cincuenta años en el mundo de la inversión he visto cómo se han derrumbado muchas creencias que, en su momento, estaban muy arraigadas y parecían ser sensatas y lógicas. Por ejemplo, recientemente se vino abajo la idea de que los rendimientos de los bonos no pueden ser negativos. La mayor disrupción conocida en los últimos tiempos ha sido la Revolución Digital. Al vivir todas estas experiencias, he aprendido que *es esencial identificar, comprender y adaptarse a los cambios de paradigma. De hecho, por difícil que sea, debemos tratar de anticiparlos, trabajando con indicadores que nos ayuden a hacerlo.* Tener métricas de referencia nos ayuda a saber mejor si lo que parece un cambio de paradigma es una moda pasajera o al revés, lo cual también es importante.

#### LOS CICLOS Y LOS ALTIBAJOS QUE ENCONTRAMOS EN EL CAMINO

**En los anteriores capítulos hemos estudiado de forma exhaustiva los auges y declives, pero ahora son merecedores de una reflexión adicional porque estamos haciendo que en vez de en el pasado, nuestra atención se centre en el futuro.**

**Aunque apenas influyen en la tendencia megamacro, los altibajos cíclicos pueden causar mucho daño económico o acabar con un gran número de personas. Fíjate, por ejemplo, en los siguientes gráficos que recogen depresiones, disminuciones de la riqueza, muertes en combate o fallecimientos provocados por pandemias. Los cinco siglos analizados nos ayudan a obtener una perspectiva sobre lo que suponen estos acontecimientos.** Los malos tiempos fueron incluso peores de lo que parecen, porque los gráficos los muestran a partir de promedios, de modo que hay personas que salieron indemnes, pero también otras que sufrieron estos acontecimientos de forma mucho más directa y cruda. A menudo no nos paramos a pensar en estas cuestiones. Observamos las tendencias posteriores a 1945, tan positivas, y las extrapolamos al futuro sin más. Depende de cada uno decidir cómo analiza estos hechos del pasado. Para mí, hay razones de peso para desconfiar cuando nos dicen que tales sucesos no volverán a repetirse. Por tanto, prefiero estar alerta y tratar de protegerme ante sus posibles consecuencias.

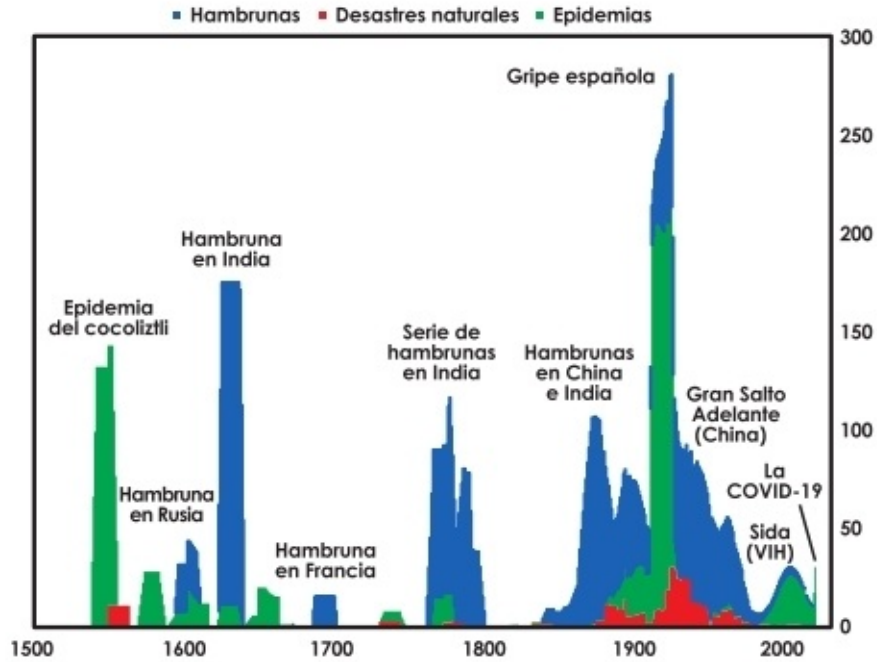
### CAÍDAS DEL PIB MUNDIAL PER CÁPITA (EN TÉRMINOS REALES)



### CAÍDAS DEL PIB MUNDIAL PER CÁPITA (EN TÉRMINOS REALES)



## MUERTES MUNDIALES, POR CATEGORÍA (RATIO POR CADA 100.000 HABITANTES, EN MEDIA MÓVIL A 15 AÑOS)



## MUERTES PROVOCADAS POR GRANDES CONFLICTOS (COMO PORCENTAJE DE POBLACIÓN DE LAS GRANDES POTENCIAS, EN MEDIA MÓVIL A 15 AÑOS)



Uno de los principios generales que he derivado de mi investigación y de mis más de cincuenta años de experiencia en el mundo de la inversión es que *en los mercados y en la vida, si uno quiere tener éxito, debe apostar por los beneficios que se derivan de a) la evolución y de las mejoras de productividad, pero esa apuesta nunca debería ser lo suficientemente agresiva como para quedarnos fuera de juego cuando sucedan, y b) los ciclos de auge y declive*. Dicho con otras palabras, apostar a que las cosas irán a mejor es una apuesta bastante segura. Sin embargo, apostar por esa mejora ignorando los altibajos o los golpes que podemos llevarnos a lo largo del camino no sólo es equivocado, sino que puede arruinarnos. Es por eso que tener indicadores de calidad resulta de gran utilidad.

### INDICADORES DE CALIDAD

**Debido a que todo lo que sucede en el presente es el resultado propiciado por eventos que se han dado anteriormente, he detectado algunos indicadores coincidentes que son bastante lógicos, y aunque no son perfectos, sí resultan de utilidad a la hora de esperar cambios importantes. Algunos de estos indicadores pueden analizarse en términos cuantitativos, pero no todos.**

Como ya expliqué, he detectado al menos dieciocho factores determinantes que explican la mayoría de las condiciones y cambios en la riqueza y el poder, tanto dentro de los países como en las dinámicas internacionales. En páginas posteriores mostraré la lectura que hago de la aplicación de estos dieciocho factores determinantes para cada una de las once potencias principales que he incluido en este libro (abarco hasta veinte países en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>). Pero, de momento, me gustaría limitarme a compartir algunas reflexiones sobre los cinco factores determinantes que han tenido un mayor impacto en el pasado y que, en mi opinión, seguirán teniendo un impacto más notable en lo que suceda durante los próximos años (a saber, la innovación, el ciclo de la deuda/el dinero/el mercado de capitales, el orden (y desorden) interno, el orden (y desorden) externo y los fenómenos naturales). Al repasar los gráficos, es importante recordar que en algunos casos los factores determinantes suben y bajan al mismo tiempo, porque se refuerzan mutuamente, mientras que en otros casos las mejoras observadas en un país se obtienen a expensas del declive de otra nación. Por ejemplo, inventar nuevas tecnologías eleva el nivel de vida de la

humanidad de forma generalizada, pero también coloca a los países que son más hábiles en el área de la innovación en una posición marcadamente superior. De igual modo, si en el mundo se dan niveles crecientes de poderío militar, el fortalecimiento de esos factores determinantes va en detrimento de la humanidad, al generar más riesgo y beneficiar a algunos países con relación a otros.

## LA CAPACIDAD DE INNOVACIÓN DE LA HUMANIDAD

**Como expliqué en páginas anteriores, a la hora de consolidar el poderío y las condiciones de fortaleza de un país, la innovación y la inventiva son claramente los factores determinantes más poderosos.**

Piensa en todas las cosas que se han inventado o descubierto en los últimos 150 años. Antes de que llegasen al mercado, nadie podría haber imaginado productos como los siguientes: el teléfono (1876), la bombilla eléctrica (1879), el vehículo de combustión interna (1885), la radio (1895), las películas (1895), el avión (1903), la televisión (1926), los antibióticos (1928), el ordenador (1939), las armas nucleares (1945), las centrales nucleares (1951), el GPS (1973), las cámaras digitales (1975), la tramitación de compras digitales (1979), internet (1983), los buscadores (1990), la banca online (1995), las redes sociales (1997), las redes wifi (1998), el iPhone (2007), la edición genética CRISPR (2012) y un largo etcétera. Este progreso se desarrolla de manera grande y constante y da forma al futuro, pero lo hace a través de avances específicos que no podemos concebir hasta que se materializan. Así es como funciona la evolución en cuestiones técnicas y tecnológicas. La evolución observada en casi todo lo demás —en la vida, en la política nacional e internacional, etcétera— ocurre de manera similar.

**Creo que la evolución de la humanidad a través de su capacidad de innovación se está acelerando y que la mayoría de la gente se beneficiará de este proceso.** Esto se debe a que los inventos más importantes que estamos viendo hoy, y los que sabemos que volverán a venir, enriquecen nuestra mente en términos cuantitativos y cualitativos. Estos inventos se darán en forma de avances en las tecnologías de computación, el desarrollo de la inteligencia artificial y de otras mejoras relacionadas con el pensamiento. Debido a que estos avances pueden aplicarse a distintos campos de la vida humana, la actividad

económica y los procesos de toma de decisiones, creo que es obvio que la velocidad con la que se desenvuelve la innovación se acelerará a un ritmo aún más rápido, acelerando la productividad y el nivel de vida.

Hoy en día, los seres humanos tenemos capacidades de computación que nos ayudan a pensar y a trabajar de formas para las que no estamos capacitados si nos ceñimos solamente a nuestra mente. Por ejemplo, los ordenadores tienen mucha más memoria que el cerebro humano y esa memoria es accesible con facilidad, procesa datos a un ritmo increíblemente más rápido y, no lo olvidemos, no comete errores emocionales. De igual modo, los seres humanos pueden ayudar a las máquinas de computación a superar algunas de sus limitaciones inherentes (por ejemplo, su total falta de imaginación, intuición, sentido común, juicio de valor o inteligencia emocional). Esta especie de colaboración entre humanos y ordenadores ayuda a aumentar tanto la cantidad como la calidad del pensamiento, lo que permite presagiar mejoras radicales en casi todas las áreas de la vida.<sup>2</sup> Así lo creo porque lo he experimentado y puedo ver algunas de estas mejoras en el horizonte.

Dicho con otras palabras, **tengo claro que tanto las capacidades de la computación como las de los seres humanos mejorarán a un ritmo cada vez más elevado. Quizá lo más importante es que esos avances, además del uso generalizado de ordenadores con capacidad cuántica o de nuevos desarrollos referidos a la inteligencia artificial, nos llevarán a avances inimaginables en lo tocante a nuestra capacidad de aprendizaje y mejora. A esto hay que sumarle los cambios en la riqueza y el poder que pueden derivarse de estos desarrollos. En un período de entre cinco y veinte años, los cambios específicamente tecnológicos ocurrirán en diversos grados y contribuirán a la evolución de la riqueza y el poder a escala global de una manera como nunca antes hemos visto. Los ordenadores con capacidad de computación cuántica y con inteligencia artificial serán para los equipos que hoy tenemos al uso lo mismo que supusieron esos ordenadores de hoy para el ábaco, de modo que le darán a la humanidad mucho más poder para ver, entender y dar forma a las cosas. Eso me hace ser muy optimista sobre el largo plazo, y me da muchas ganas de apostar por los nuevos descubrimientos que están por venir.**

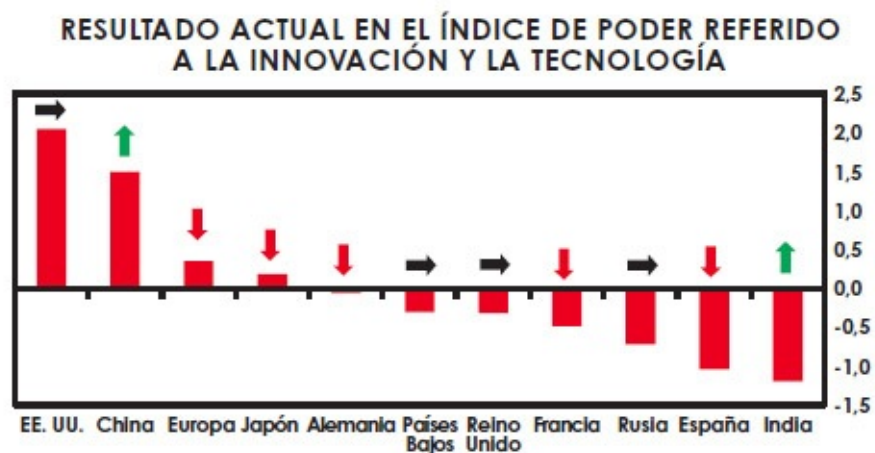
Incluso sin el impulso de la computación cuántica, uno espera que por razones que ya podemos ver hoy y por muchas otras más que todavía no son visibles, la esperanza de vida humana aumente significativamente a lo largo de

las dos próximas décadas, creciendo entre un 20 y un 25 por ciento o más. Algunos inventos que ya están en nuestro horizonte y que van a contribuir a esa mejora incluyen la entrada de la inteligencia artificial y la robótica en el cuidado de la salud, el seguimiento continuo de la salud con dispositivos portátiles que generen un asesoramiento casi continuo a partir del procesamiento ininterrumpido de información, los avances y el uso práctico de la secuenciación del genoma y la edición genética, las mejoras que permite la introducción de la tecnología ARNm en las vacunas o los últimos avances en campos como la nutrición y los medicamentos. Y si el pasado sirve de guía (algo que, sin duda, tengo claro), entonces resulta evidente que muchos inventos están por venir.

Como es lógico, no puedo evitar imaginar las implicaciones que tiene todo esto para la inversión. En igualdad de condiciones, es preferible que nuestra cartera esté dominada por empresas que o bien impulsan los nuevos inventos, o bien se benefician de ellos, pero el hecho de que las rentabilidades obtenidas coincidan con lo que realmente ofrecen estas innovaciones dependerá de cómo los gobiernos dividan los beneficios de la mayor productividad resultante. Si hay grandes brechas en el reparto de la riqueza y las finanzas se han sobredimensionado, los vientos que soplan van en contra de tales inversiones. Además, el precio sigue siendo un factor importante. Es posible invertir en grandes empresas y perder dinero, porque accedemos a sus títulos cuando están muy caros, de igual manera que una empresa de peor calidad nos puede salir muy rentable, porque compramos sus acciones cuando están baratas. Por último, y como ocurre con todo lo demás, hay que tener claro que estos procesos de inversión no están exentos de desventajas. La inventiva de la humanidad y las nuevas tecnologías que se derivan de ella pueden tener efectos positivos, pero también negativos. Por ejemplo, aunque las tecnologías de la salud mejoran, también encontramos nuevas formas de infligir daño. Por tanto, mi opinión es que **la innovación y el aumento de los niveles de vida irán muy a mejor, y evolucionarán mucho más rápido, pero sólo si la humanidad no se suicida primero.**

El siguiente gráfico muestra mi lectura sobre la evolución presente de la innovación, el avance tecnológico y el espíritu empresarial en los países que he estudiado de forma más directa. Las flechas que aparecen en la parte superior de las distintas barras muestran si la tendencia en la posición de cada país apunta al auge, al estancamiento o al declive. Este indicador se construye sobre la base de dos grandes tipos de mediciones, cuyo peso en el resultado final es equivalente:

1) a la suma de diversas mediciones del grado de innovación per cápita (para entender lo extendida que está la innovación en la economía), y 2) a la participación absoluta del país en métricas clave de la innovación (como el número de investigadores, el gasto total en I+D, las patentes registradas, los premios Nobel, la financiación canalizada a través de vehículos de capital riesgo, etcétera). Como todos los indicadores que he construido, se trata de un indicador aproximado pero no perfecto, de modo que tenemos que interpretar esta medición como algo indicativo de la evolución de la innovación y la tecnología, en cada país y en términos generales. Como puedes ver, **Estados Unidos aparece en cabeza, con una cierta ventaja sobre China, que ocupa el segundo lugar y va en aumento.** Estados Unidos retiene el liderazgo en lo referido al gasto en investigación, el número de investigadores o la financiación a través de vehículos de capital riesgo. Pero en la medida en que la posición de Estados Unidos arroja una tendencia estable y la de China está aumentando con rapidez, es importante tener claro que en un futuro el liderazgo puede cambiar de manos. En este sentido, es importante recordar que quien gana la guerra tecnológica suele ganar también las **guerras económicas y militares.** Para ver con más detalle los distintos indicadores recogidos en este gráfico y que se analizan en las páginas anteriores y posteriores, puedes dirigirte al final de este mismo capítulo, donde presento una breve descripción de cada uno de ellos.



Como expliqué anteriormente, este ciclo es el que más impulsa los altibajos de las economías, lo que a su vez tiene grandes implicaciones en clave política o en las guerras internas y externas que libran los países, por lo que saber en qué punto del ciclo se encuentran los países es esencial, ya que nos ayuda a anticipar mejor lo que es probable que ocurra después.

**Basándome en mi interpretación de la historia, mi análisis de las condiciones existentes y mi comprensión de cómo funciona la máquina económica, tengo claro que, a menudo, las promesas que están vinculadas a las monedas mundiales de reserva (como ahora es el dólar) aumentan y crecen demasiado en relación con el dinero fuerte. Dicho con otras palabras, la deuda denominada en estas divisas tiende al exceso, por lo que es probable que se imprima dinero para pagar la deuda y el crecimiento de la deuda, y los tipos de interés se mantendrán probablemente por debajo de la inflación y de los niveles de crecimiento de la economía y los salarios.<sup>4</sup> Esto refleja el hecho de que los países con divisas de reserva están avanzando en sus respectivos ciclos de deuda/dinero/mercado de capitales/economía, de modo que es posible que la riqueza se redistribuya cada vez más, con ánimo de derivarla de los que tienen a los que no tienen. La intensidad con la que se sucederán estos acontecimientos cambia de un país a otro, pero quizá hablamos de acontecimientos que, en mayor o menor medida, se darán en todo el mundo.**

Por esa razón, **el mayor riesgo a largo plazo es el del «valor de la moneda», un punto al que la mayoría de la gente no presta suficiente atención. Espero que el capítulo 4 te ayude a entender mejor estas cuestiones.**

Debido a que los países con moneda de reserva que tienen grandes déficits denominan esas deudas en sus propias monedas, su capacidad para imprimir divisa y pagar de esa forma el servicio de las deudas transfiere los riesgos que deberían enfrentar los deudores a los acreedores. **De esta forma, el riesgo no es tanto que esos grandes deudores incumplan sus promesas como que los acreedores mantengan activos que se devaluarán (por tanto, las rentabilidades asociadas a la tenencia de activos de deuda serán menores que la tasa de inflación).** Creo que estamos a las puertas de una gran transferencia de riqueza de los acreedores a los deudores (como ocurrió bajo el viejo Jubileo bíblico y como expliqué en el capítulo 3).

**¿Qué significa eso para el dólar (principalmente) y otras monedas de**

reserva menores? **¿Serán repudiadas y reemplazadas por otras? Lo más probable es que experimenten un declive análogo a los observados en el pasado, cuando otras monedas de reserva han vivido un progresivo cambio a peor.** Como hemos explicado, **tales desarrollos se han dado de forma lenta y gradual hasta que transcurrido mucho tiempo, la dinámica se acelera y se precipita.** Como vimos en esos casos, el ritmo de la caída de la moneda de reserva suele ser muy inferior al declive de los demás factores determinantes de poder. Las monedas de reserva tienden a perdurar en el tiempo y mantienen ese estatus, aunque los fundamentales ya no justifiquen su preeminencia. Esto es así porque su uso se afianza y arraiga de manera profunda, lo que genera una fuerte inclinación a preservar y conservar su uso. Sin embargo, cuando resulta evidente que los fundamentales que respaldaban a dicha moneda ya no son lo que eran, su papel como moneda de reserva se desvanece, de manera que mantener deuda denominada en dicha divisa se convierte con rapidez en un mal negocio.

La caída ocurre con rapidez, porque el declive de la divisa rebasa el interés que ofrece dicha moneda a los tenedores de deuda. Las pérdidas netas animan a liquidar, lo que inicia el proceso de venta, exacerba las pérdidas y genera una espiral que se refuerza a sí misma. El florín holandés y la libra esterlina se hundieron de esta manera, debido a crisis/derrotas geopolíticas que coincidieron con un importante nivel de deuda denominada en dichas monedas. Las crisis/derrotas evidencian ante los acreedores el hecho de que los fundamentales de la moneda eran más débiles de lo que se venía suponiendo hasta entonces y ponen de manifiesto que el interés ofrecido ya no puede compensar la caída general del valor y la importancia de la divisa.

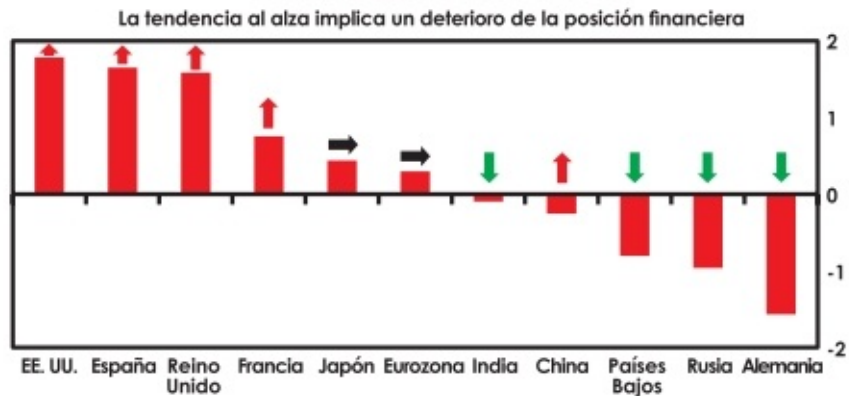
He identificado algunos indicadores de calidad para seguir este tipo de declive y también he detectado algunos indicadores adelantados que señalan cuándo se desencadenan estas dinámicas en el más corto plazo, pero no estoy tan confiado con los indicadores que he construido para abordar este tema desde el largo plazo. El problema que enfrento a la hora de hacer este análisis es que hablamos de métricas financieras que están basadas en dinámicas de oferta y demanda. Es bastante fácil evaluar las condiciones financieras de los países, de la misma manera que se evalúan las condiciones financieras de las personas y las empresas (verificando si tienen superávit o déficit y si tienen más activos que pasivos, y averiguando si sus deudas están en moneda propia o extranjera y

quién los financia y por qué). Como todos estos son factores a largo plazo, también es bastante fácil ver qué países y monedas son vulnerables. Pero anticipar exactamente cuándo ocurrirá la gran caída es difícil.

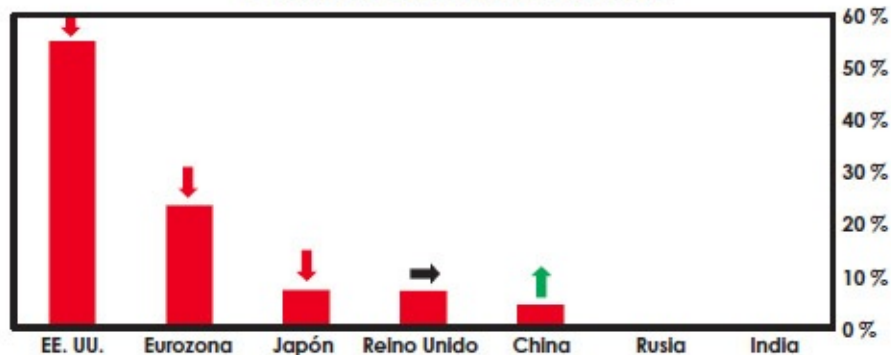
**El indicador referido a la carga de la deuda, reflejado en el gráfico siguiente, se basa en considerar a) los niveles de endeudamiento en relación con los activos disponibles, b) la magnitud de los superávits/déficits internos y externos, c) los costes del servicio de la deuda en relación con el PIB, d) el monto de la deuda que está denominada en la moneda propia del país en relación con la parte que está vinculada a la divisa extranjera, e) el volumen de la deuda que está en manos de sus propios ciudadanos y la cantidad que poseen los extranjeros, y f) la calificación crediticia.** La composición del indicador pretende reflejar de forma confiable cualquier disminución en el valor real del dinero y de los activos de deuda que, en la práctica, son promesas de recibir dinero en el futuro. Por eso, se considera el riesgo de que se den impagos, lo cual es más probable cuando la deuda es elevada o la creación de dinero y crédito propicia una devaluación. En este indicador se aísla el estatus de la moneda como divisa de reserva, reflejado en cambio en el gráfico siguiente.

Estos gráficos son muy claros. Ponen en evidencia que, por ejemplo, **aunque la carga de la deuda de Estados Unidos es alta, esa deuda está denominada en la principal moneda de reserva del mundo, lo que le da al país norteamericano la capacidad de imprimir dinero y así pagar sus deudas con mayor facilidad.** Esto reduce el riesgo de incumplimiento, pero aumenta el de devaluación. Como se puede ver, si Estados Unidos perdiera su estatus de moneda de reserva, probablemente se desencadenarían serios problemas financieros. Rusia y Alemania ocupan los primeros lugares en el indicador referido a la carga de la deuda, porque son los países menos endeudados. Rusia no tiene una moneda de reserva, mientras que Alemania usa el euro, que hoy sería la segunda moneda mundial de reserva más importante. China se encuentra en una posición intermedia en el indicador referido a la carga de la deuda, porque sus deudas son moderadamente altas, están negociadas principalmente en su propia moneda y se mantienen por lo general en manos de inversores chinos y no extranjeros. Su estatus de moneda de reserva es incipiente.

## LA CARGA DE LA DEUDA



## ESTATUS DE LA DIVISA NACIONAL COMO MONEDA DE RESERVA



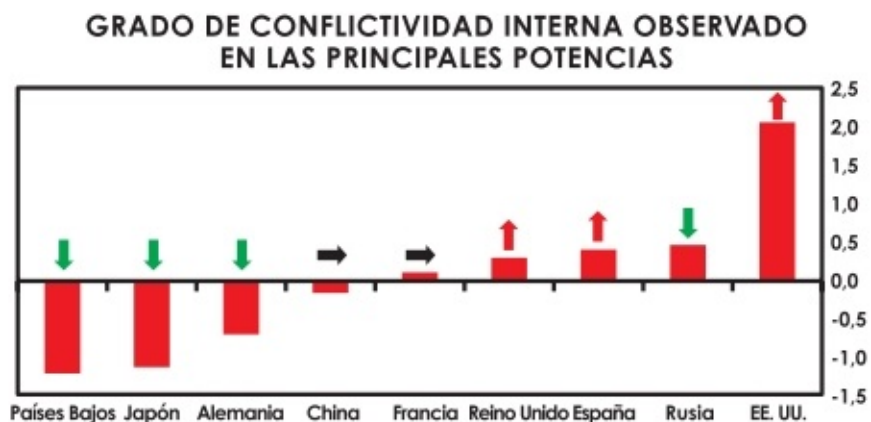
5

## EL CICLO DE ORDEN (Y DESORDEN) INTERNO

En el clásico de Luo Guanzhong *Romance de los Tres Reinos*, se apunta que: «**El imperio que ha estado mucho tiempo dividido debe unirse y el imperio que ha estado mucho tiempo unido debe dividirse. Así ha sido siempre**». Este pronunciamiento se aplica no sólo a China, sino también a la mayoría de los casos analizados, de modo que es un principio que merece la pena considerar. Ya en el capítulo 5 me referí al Gran Ciclo del orden (y desorden) interno, de modo que no lo reiteraré en este punto, salvo para recordar un principio clave: *la paz es rentable y las guerras son costosas*.

Esto es cierto tanto para las situaciones internas de los países como para las relaciones entre unas y otras naciones. Cuando las partes cooperan y compiten de forma constructiva, no se desperdician recursos en peleas y pugnas, de modo que la productividad y el nivel de vida aumentan. En cambio, cuando las distintas facciones entran en lucha, se desperdician recursos (y a veces incluso vidas), se destruye mucho más de lo que se produce y el nivel de vida se reduce. Por esta razón, el grado de conflicto existente dentro de un país es un indicador importante al que debemos prestar atención.

**En la actualidad, los niveles de conflicto interno son más intensos en unos países que en otros. En Estados Unidos, por ejemplo, es en especial elevado y parece situarse ya en la etapa 5 del ciclo (propia de situaciones con malas condiciones financieras y una conflictividad creciente), mientras que China parece estar en la etapa 3 (propia de aquellos tiempos en los que hay paz y prosperidad). Los cambios en estas situaciones pueden ocurrir con rapidez (como vimos con la Primavera Árabe, los conflictos en Hong Kong, las guerras internas de Afganistán y Siria, las protestas en países como Chile o Perú, etcétera), de modo que el orden (y desorden) interno puede variar súbitamente. Por eso, procuro actualizar mis estudios de esta cuestión, compartiendo con regularidad mis análisis en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>.**



Al final del día, lo cierto es que *las reglas de poder —y las pruebas de poder— son una forma de poner de manifiesto quién es el que manda.* A veces eso sucede en el marco que ofrece una serie de leyes y normas en torno a las que existe un cierto grado de acuerdo y respeto. En esos casos, las luchas por el poder ocurren dentro de

parámetros mutuamente acordados, de una manera productiva que contribuye a apuntalar el orden interno. Pero estos desarrollos también pueden suceder de formas improductivas, sin restricciones, lo que puede conducir a la ruptura violenta del liderazgo y del orden interno. **Creo que la probabilidad de que Estados Unidos entre en una dinámica propia de la etapa 6 (tipo guerra civil) a lo largo de los diez próximos años ronda el 30 por ciento, pero es un riesgo lo suficientemente elevado como para vigilarlo de cerca, a través de indicadores adelantados y cualquier otro tipo de recursos.**

Todos los órdenes internos, incluso aquellos que no son democráticos, tienen sus propias reglas sobre cómo se toman las decisiones o sobre cómo se gana y cómo se comparte el poder. Debido a que normalmente es fácil ver si estas reglas se respetan o se ignoran, podemos apreciar si el orden interno se ve amenazado por la perspectiva de una guerra civil. Por ejemplo, cuando se celebran procesos electorales y los perdedores respetan las decisiones y los resultados, por ajustados que sean, es evidente que se respeta el orden existente. En cambio, cuando se disputa el poder e incluso se toma el poder de espaldas a estos procesos, se indica claramente que el riesgo de un cambio revolucionario va en aumento, con todo el desorden que ello supone.

Hay indicios de que eso es lo que está sucediendo en Estados Unidos. Lo vimos, por ejemplo, con el cuestionamiento de la validez de las elecciones presidenciales de 2020 o con los mensajes que apelan a luchar contra el orden existente. Vale la pena seguir estos desarrollos muy de cerca.

**Por otro lado, es evidente que en Estados Unidos cada vez hay más polarización sociopolítica. De hecho, así lo reflejan las encuestas.** Si analizamos el sentimiento predominante entre los votantes, podemos ver que la intransigencia y el sectarismo han crecido. Por ejemplo, en un sondeo de Pew Research publicado en 2019, el 55 por ciento de los republicanos y el 47 por ciento de los demócratas dijo que consideran que los simpatizantes del partido contrario son más inmorales que el estadounidense medio. De igual modo, el 61 por ciento de los republicanos y el 54 por ciento de los demócratas afirmaron que los simpatizantes del partido contrario no tienen los mismos valores que ellos. Cuando se les preguntó si tenían sentimientos «cálidos» o «fríos» hacia los simpatizantes del partido contrario, el 83 por ciento de los republicanos y el 79 por ciento de los demócratas reconocieron tener sentimientos «muy fríos» o «fríos» (de hecho, el porcentaje que dijo tener sentimientos «muy fríos» fue del 60 por ciento entre los republicanos y del 57 por ciento entre los demócratas).

Otro sondeo apuntó ese mismo año que el 80 por ciento de los demócratas piensa que el Partido Republicano «está controlado por racistas», mientras que el 82 por ciento de los republicanos piensa que el Partido Demócrata «ha sido tomado por socialistas». Un estudio elaborado en 2010 mostró que casi la mitad de los republicanos y que un tercio de los demócratas estarían disgustados si un hijo suyo se casara con alguien que simpatizase con el partido contrario, frente a apenas un 5 por ciento para ambos partidos en un sondeo similar realizado en 1960. Otra encuesta más reciente mostró que el 15 por ciento de los republicanos y el 20 por ciento de los demócratas piensan que el país estaría mejor si un gran número de quienes están al otro lado del espectro político «simplemente se murieran».

En los próximos años se avecinan conflictos y cambios políticos muy importantes, y la manera en que se resuelvan será muy reveladora e indicativa de cómo será el orden interno en el futuro. **Si bien Estados Unidos parece estar entrando en la delicada etapa 5 del ciclo, también es cierto que merced a su sistema constitucional de gobierno cuenta con el orden interno más duradero y admirado del mundo.** Como se explicó en el capítulo 5, esto hace que sea menos probable que ese orden se extinga, pero también significa que la eventual ruptura sería aún más traumática. Los signos más confiables de que se pueda producir una escalada que conduzca a una guerra civil son 1) que se ignoren las reglas de juego existentes, 2) que ambos lados se ataquen entre sí con argumentos cada vez más emocionales, y 3) que se derrame sangre. Si bien la etapa 6 es la más disfuncional y dañina de todas, en las anteriores ya se pueden dar situaciones cada vez más preocupantes. Estos conflictos, además, no sólo se dan en relación con el gobierno, sino que pueden estallar en todo tipo de circunstancias sociales.

A continuación se muestra cómo ha cambiado el indicador que mide la conflictividad, en este caso para Estados Unidos. El período analizado arranca a finales del siglo XVIII y llega hasta el presente. Lo que reflejan estos gráficos es que hoy **el nivel general de conflicto sociopolítico observado en Estados Unidos es tan alto que ya se sitúa en niveles cada vez más cercanos a los que se llegaron a dar en el marco del movimiento por los derechos civiles o en relación con las protestas por la guerra de Vietnam.** El índice de «conflictos internos» (que refleja principalmente las manifestaciones callejeras) es moderadamente alto, mientras que el índice de «conflictos políticos» es el

**más alto desde principios de la década de 1920**, cuando una profunda recesión de posguerra y un malestar rampante en el mercado de trabajo se tradujeron en grandes pérdidas electorales para los demócratas.<sup>6</sup>



Otros períodos anteriores con los que podemos comparar la situación actual son los de 1900-1910 (con la reacción violenta ante las élites empresariales, el auge del nuevo movimiento progresista y los años previos a la Primera Guerra Mundial) o la década de 1860 (cuando los conflictos económicos y de valores llevaron al país a la guerra civil). **Por tanto, aunque los riesgos son altos, tenemos precedentes de sobra que podemos estudiar**, para así actuar con más inteligencia. Sin embargo, el panorama es sombrío y debería asustar no sólo a los ciudadanos de Estados Unidos, sino que también tendría que aterrar al resto del mundo, puesto que la potencia líder mundial está coqueteando con el abismo. De

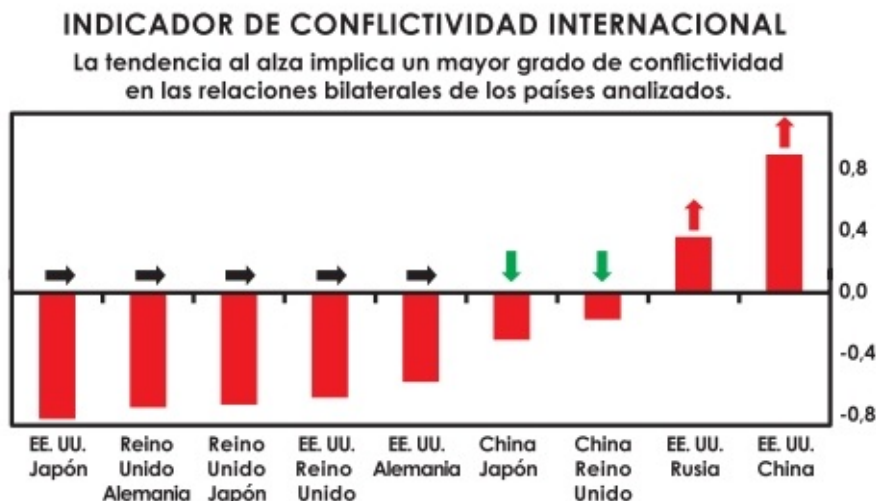
hecho, la fractura existente en el seno del país norteamericano contribuye a la inestabilidad en otras partes del mundo. Cualquier empeoramiento de las condiciones existentes podría ser, cuando menos, tan perturbador como vimos en períodos anteriores.

Pero, entonces, ¿qué significa todo esto para Estados Unidos? Como expliqué en el capítulo 11, creo que los indicadores disponibles sugieren que la potencia norteamericana ha recorrido aproximadamente el 70 por ciento de su Gran Ciclo como país de referencia mundial. **¿Es posible ralentizar o revertir el declive relativo de una gran potencia como la estadounidense? La historia nos muestra que revertir el proceso de declive es muy difícil, porque exige deshacer muchas cosas que ya se han hecho. Por ejemplo, si el gasto es mayor que los ingresos o la deuda es mayor que los activos, esas circunstancias sólo pueden revertirse trabajando mucho más duro o consumiendo mucho menos. La pregunta es si los estadounidenses podemos enfrentar nuestros desafíos con honestidad, adaptarnos y cambiar de enfoque para lidiar con las circunstancias.** Por ejemplo, sabemos que el sistema capitalista de generación de ganancias asigna recursos de manera relativamente eficiente, pero los estadounidenses deben preguntarse para quién se optimizan esas eficiencias, qué se debe hacer si los beneficios no se comparten ampliamente, cómo se puede modificar el capitalismo para aumentar la productividad y mejorar el reparto de los beneficios generados por esa mejora en el tamaño del pastel, etcétera. Es muy importante encontrar las respuestas a estas preguntas porque, en la era actual, las nuevas tecnologías harán que la contratación de mano de obra al uso sea cada vez menos rentable. ¿Debemos invertir, pues, en formar de nuevo a los trabajadores que se pueden quedar fuera, incluso aunque no sea tan rentable asumir estos desembolsos? ¿Qué ocurrirá si nosotros apostamos por las personas, pero nuestros competidores eligen a los robots? Son sólo algunas de las importantes y difíciles preguntas que me vienen a la mente. **Y es que aunque no podemos saber con certeza si las divisiones y los conflictos internos van a ir a más o van a perder intensidad, sí sabemos que el impulso a largo plazo apunta a un aumento de las divisiones sociales, lo que supone un riesgo muy grave. El hecho de que Estados Unidos esté profundamente endeudado, de que su posición de dominio internacional se esté debilitando y de que su conflictividad interna esté aumentando debe preocupar tanto a los estadounidenses como a los no estadounidenses que dependen de lo que sucede en el país norteamericano.** Al mismo tiempo, a lo

largo de sus 245 años de historia, Estados Unidos ha demostrado una gran capacidad para doblarse sin llegar a romperse. Los mayores desafíos que enfrenta son internos. Entonces, **¿podrá permanecer fuerte y unido, o continuará despeñándose por el camino de la división, con las luchas internas que conducen al declive?**

### EL CICLO DE ORDEN (Y DESORDEN) EXTERNO

*Todos los imperios entran en declive y terminan siendo reemplazados por otros imperios.* Entender cuándo puede ocurrir ese cambio requiere observar todo tipo de indicadores y rastrear las condiciones relativas que presentan los países. Como explicamos antes, a lo largo de la historia se han desarrollado cinco tipos de guerras: 1) guerras comerciales/económicas, 2) guerras tecnológicas, 3) guerras de capital, 4) guerras geopolíticas, y 5) guerras militares. El indicador de conflicto externo que presento en el gráfico siguiente mide los niveles de conflicto económico, político/cultural y militar entre distintos países importantes. Como se puede ver, el mayor conflicto es el referido al trato bilateral entre Estados Unidos y China, que no en vano son las dos mayores potencias del mundo y tienen cantidades comparables de poder, lo que haría probable que una guerra entre ambos países fuese el conflicto más devastador de la historia.



**La conflictividad observada en las relaciones Estados Unidos/ China está casi una desviación estándar por encima de lo normal, lo que resulta bastante grave en relación con conflictos pasados. El siguiente gráfico muestra desde 1970 hasta hoy solamente el indicador de conflictividad para ambas potencias.**

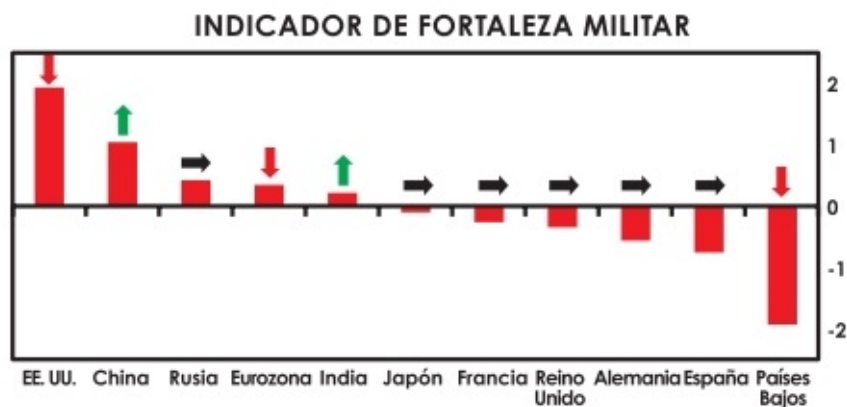


Como hemos podido ver en páginas anteriores, Estados Unidos y China están claramente librando cuatro tipos de guerras (guerra comercial/económica, guerra tecnológica, guerra de capital y guerra geopolítica). Aunque ninguna de estas guerras está siendo en especial intensa, sí es cierto que la gravedad de todas estas formas de conflicto ha ido a más. De momento, aún no se ha desatado el quinto tipo de guerra, que es el más preocupante, pues obedece a la guerra militar. Pero como muestran episodios anteriores, y en particular el período 1930-1945, lo cierto es que estos cuatro tipos de guerras preceden a las guerras militares, adelantándose a éstas en cinco o diez años. Aunque hoy los riesgos de una guerra militar parecen relativamente bajos, lo cierto es que están aumentando.

Mirando hacia atrás, y estudiando los últimos quinientos años, uno puede ver que las guerras militares entre los principales imperios comenzaron, en promedio, una vez cada diez años, con una variación media de apenas un par de años. En cambio, han pasado alrededor de setenta y cinco años desde la última gran contienda armada (la Segunda Guerra Mundial). Desde 1500, las principales potencias han estado en guerra más tiempo del que han mantenido

relaciones pacíficas.<sup>7</sup> Desde esta perspectiva, aunque es un análisis simplista y sería preciso entrar más en detalle, la posibilidad de que estalle una gran guerra militar en la próxima década parecería ser 50/50.

**El siguiente gráfico refleja mis estimaciones del poderío militar de los distintos países. Este análisis deja en primer lugar a Estados Unidos, que sigue siendo el país más poderoso, y sitúa a China en la segunda posición, confirmando su creciente influencia y dejando atrás a Rusia. Sin embargo, se trata solamente de una estimación y no refleja algunas cuestiones que debemos tener en cuenta. Por ejemplo, Estados Unidos es la potencia líder en términos militares, pero ya no ostenta una posición de liderazgo en ciertas áreas geográficas del Pacífico, en especial las más cercanas a China, como tampoco tiene un liderazgo tan claro en campos como la carrera espacial o la capacidad para la guerra cibernética. Además, el análisis es individual, de modo que no se considera el efecto que puede tener una alianza, por ejemplo, de China y Rusia. Además, no hay que olvidar que todos los países mantienen bajo secreto algunas de sus capacidades militares, de modo que no tenemos una foto completa de su verdadero poderío. En cualquier caso, para mí el gran titular es que hay muchas formas en que estos países pueden lastimarse o destruirse los unos a los otros en caso de que estallen conflictos en las áreas geográficas más controvertidas.**



La historia nos muestra que las guerras son terriblemente costosas en términos de vidas y de dinero, y que desde que se desarrollaron y utilizaron armas nucleares, en el marco de la Segunda Guerra Mundial, la capacidad de infligir daño ha avanzado exponencialmente. No puedo imaginar cómo será la próxima gran guerra de tipo militar. De hecho, quienes están más cerca de estas cuestiones reconocen que ni siquiera ellos están plenamente informados, porque se desconocen muchas circunstancias referidas al poder militar de otras potencias y porque las guerras militares siempre se desencadenan de formas inesperadas. Por esas razones, **es imposible decir con seguridad quiénes serían los ganadores y los perdedores en la próxima gran guerra.** Sabemos, por la lógica y por el estudio de la historia, que los perdedores de las guerras de gran alcance son aniquilados por completo, y sabemos también que los ganadores también salen perdiendo, ya que su esfuerzo victorioso no está exento de grandes consecuencias como, por ejemplo, la pérdida de muchas vidas o la acumulación de deuda. Ya explicamos en páginas anteriores lo que significa esto para las economías y los mercados. Por resumir, es devastador.

Los estudiantes de historia saben que la doctrina de la destrucción mutuamente asegurada impidió que Estados Unidos y la Unión Soviética entraran en una guerra abierta antes de la caída del imperio comunista, que de hecho se vio incapaz de desarrollar otras fortalezas ante la carrera armamentística que forzó el país norteamericano. Hoy en día, el poder de China es comparable al de Estados Unidos en diversas formas, pero además ese poder va a más y podría ser superior en no mucho tiempo. La China de hoy no será tan fácil de derrotar como la Unión Soviética en cualquiera de los cinco tipos de guerra posibles —y, no lo olvidemos, la Unión Soviética ya fue un oponente muy complicado para Estados Unidos—. Eso significa que es probable que las guerras que se están librando se intensifiquen y favorezcan cada vez más a China, en especial si Estados Unidos no logra revertir el declive de otros factores determinantes de poder y riqueza que han ido a peor, como hemos explicado. Sin embargo, parece claro que China tampoco podría ganar una guerra así sin sufrir también su propia destrucción.

Por tanto, mi análisis apoyado en la tecnología me lleva a pensar que, **en el futuro, es previsible pensar que China y Estados Unidos serán lo suficientemente poderosos como para infligirse mutuamente un nivel de daño inaceptable. Precisamente esa perspectiva de ir hacia la destrucción mutua asegurada puede evitar que estalle una guerra abierta en el campo**

**militar, aunque podemos dar por seguro que se sucederán las escaramuzas peligrosas y otros enfrentamientos laterales. Sólo un avance tecnológico inesperado, por ejemplo, en materia de computación cuántica, puede darle a una u otra potencia una ventaja suficiente para que se esfume la condición de una destrucción mutuamente asegurada.** Además, aunque es un factor de menor importancia, el bienestar de estadounidenses y chinos, que de hecho está cada vez más interconectado, también puede ser un impedimento para la lucha.

**Sin embargo, a medida que pasa el tiempo, los riesgos aumentan. Si Estados Unidos sigue en declive y China continúa en auge, la clave será ver con qué grado de conformismo se gestionan estas tendencias opuestas. Se corre el riesgo de que estallen conflictos en torno a diferencias existenciales irreconciliables, lo que significaría que ya no habría oportunidad de encontrar procesos que propicien el acuerdo y eviten el enfrentamiento. Por tanto, por este camino se pueden desatar enfrentamientos directos.** Como expliqué en el anterior capítulo, **la gran diferencia aparentemente irreconciliable entre Estados Unidos y China es la referida a la situación de Taiwán, por lo que es importante observar muy de cerca todos los acontecimientos que puedan afectar directa o indirectamente a esta cuestión.** China lucharía firmemente por Taiwán, porque cree en la unidad de una China que incorpore a Taiwán en su territorio. Tengo dudas sobre la actitud que desplegaría Estados Unidos, pero el país norteamericano puede considerar que vale la pena defender a Taiwán ante los avances chinos. Creo que éste es el único factor que puede llegar a desencadenar una guerra militar entre las dos grandes potencias durante los diez próximos años.

Otras áreas geográficas a las que hay que prestar atención son zonas inmediatamente cercanas al gigante asiático, caso de los países que rodean los mares de la China Oriental y Meridional, mientras que también merece la pena hacer un seguimiento a lo que ocurre en otras demarcaciones próximas o vecinas como Afganistán, las dos Corea, India, Japón, Pakistán o Rusia. Conozco de cerca la cultura china y creo que tenderán a influir en estos países mediante el intercambio de beneficios, sin llegar a ejercer un control directo.

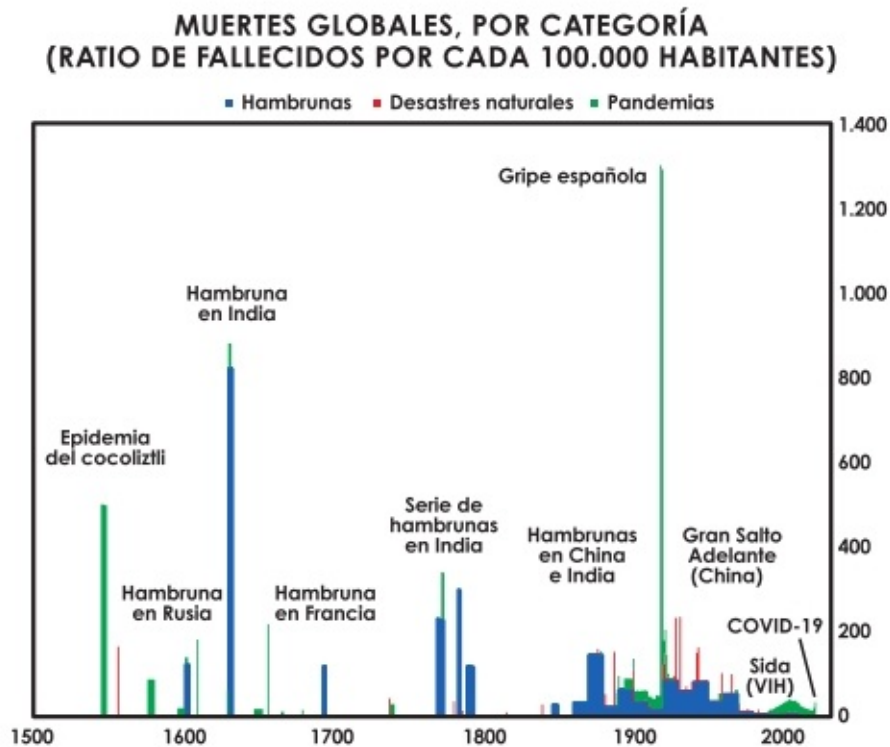
**Si bien los conflictos más importantes son los que pueden librar Estados Unidos y China, hay otros actores importantes que operan en el mundo, en el marco de las dinámicas clásicas de la balanza de poder, en las que a menudo se activa lo que se conoce como el dilema del prisionero.** Por eso es importante observar las acciones de los países aliados y amigos de ambas

potencias dominantes. Como analizamos antes, esas alianzas están cambiando gradualmente. China va ganando aliados y Estados Unidos empieza a perderlos. El imperio dominante está fatigado y se muestra menos dispuesto a perder vidas luchando por otros países, de modo que busca otras formas de pastorear a sus aliados. Antaño, bastaba con insinuar cuál era el curso de acción deseado por Washington para que los gobiernos extranjeros siguiesen el ritmo de su tambor. Ahora, los antiguos aliados exhiben mucha más indiferencia o independencia, discurriendo por su propio camino.

Al final, el determinar qué país gana el juego de obtener la mayor riqueza y poder posible depende de sus capacidades internas, de modo que en mis índices monitoreo estos factores determinantes con más ahínco incluso del que pongo en el estudio de la fuerza militar. Los chinos saben bien que *la mejor forma de enfrentar una guerra es fortaleciéndose hasta el punto de acumular tanto poderío que el oponente termine rehuyendo el combate violento*. Sería bueno que los demás países lo tengan en cuenta. Es probable que ésta sea la dinámica dominante en los próximos años.

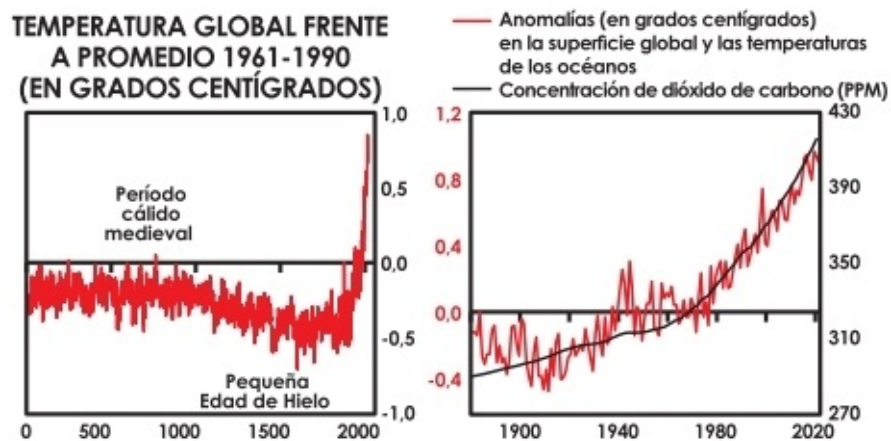
Partiendo de todo lo anterior, **quiero recalcar que las probabilidades de que se produzca una intensificación de las guerras comerciales/ económicas, tecnológicas, de capital o geopolíticas serán mayores a medida que China se vuelva aún más competitiva y se globalice cada vez más en estas áreas**. Como explicó Graham Allison en su excelente libro *Destined for War*, en los últimos quinientos años, cuando dos potencias con niveles similares de poder han experimentado diferencias irreconciliables, se han desatado guerras militares en 12 de cada 16 casos. De igual modo, en el 80-90 por ciento de los casos, las carreras armamentísticas y los procesos de fortalecimiento de la capacidad militar van asociados con el estallido posterior de guerras de gran alcance.<sup>8</sup> Esas lecciones históricas pueden verse equilibradas por la entrada en funcionamiento del pánico que generaría un escenario en el que las capacidades de ambos imperios se fortalezcan tanto que llegue a entrar en funcionamiento la lógica de la destrucción mutuamente asegurada. Al final, esto reduciría las probabilidades de que se desate una guerra. Por tanto, en términos netos, concluyo que la probabilidad de que en los próximos diez años se desate una guerra de gran alcance ronda, aproximadamente, el 35 por ciento. Esta proyección podría ser mucho más precisa, pero, en cualquier caso, estamos hablando de un riesgo lo suficientemente alto como para valorar este tema con extrema cautela.

A lo largo de la historia, las sequías, las inundaciones, las pandemias y otros desastres naturales y biológicos han infligido más daño a los seres humanos que los castigos que los propios seres humanos se han infligido a sí mismos. Estos actos y fenómenos naturales han matado a millones de personas, han perturbado el comportamiento de las economías y han contribuido a la caída de muchos imperios y dinámicas. El siguiente gráfico muestra algunos de los acontecimientos más importantes de la historia pasada.

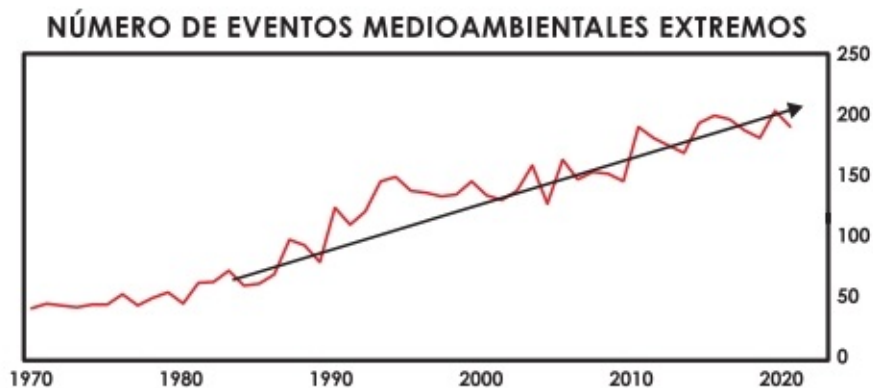


Todos sabemos que el cambio climático es un problema de primer orden al que se le dedica mucha atención, pero en última instancia nadie sabe decir con precisión cuánto daño y cuántas muertes causará. Según las proyecciones de los expertos en la materia, hay razones de peso para creer que en los años venideros los desastres naturales serán más intensos que en el pasado. Si bien no soy un experto en el tema, para transmitir de forma más precisa lo que he aprendido al respecto, presento a continuación algunas estadísticas interesantes sobre este asunto.

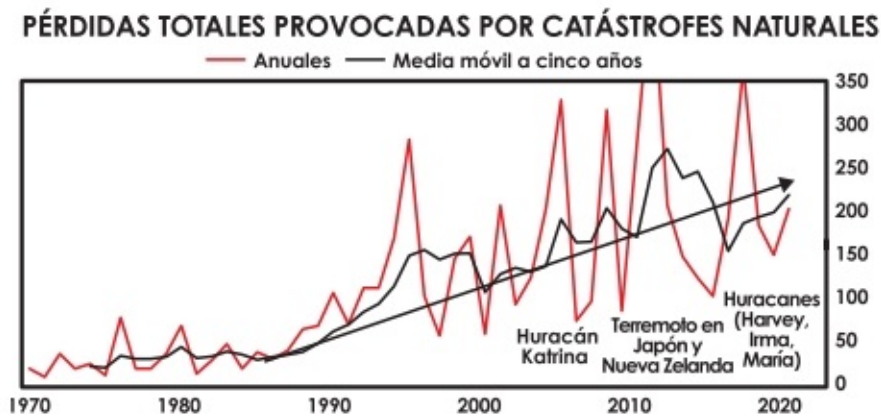
En el siguiente gráfico presento la temperatura mundial promedio y la concentración de CO<sub>2</sub>, lo que nos permite indicar el alcance del calentamiento global. No hay duda de que este proceso está ocurriendo, como tampoco hay duda de que irá a más y tendrá efectos notables y costosos. En cualquier caso, lo más significativo es que el deterioro se está produciendo a un ritmo cada vez más rápido. El gráfico de la izquierda nos enseña la tendencia de la temperatura a muy largo plazo, cubriendo más de dos milenios.



Otra cuestión relevante es la referida a los eventos medioambientales extremos. Lo vemos en el siguiente gráfico, que muestra su recurrencia a lo largo del tiempo. De 1970 a 2020 estos fenómenos han aumentado de menos de 50 a casi 200 por año. La tendencia es claramente al alza.



¿Qué supone esto en términos económicos? El siguiente gráfico muestra el coste estimado en dólares derivado de atender los daños causados por estos fenómenos (y ajustado para tener en cuenta la inflación). También aquí se observa una tendencia alcista, incluso con picos extremos.

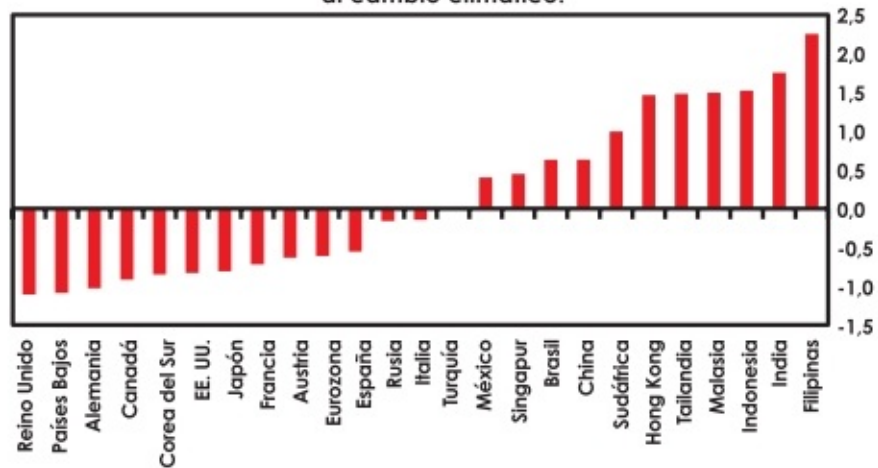


**En mi opinión, es evidente que la humanidad y la evolución natural están causando un fuerte daño al medio ambiente, lo que será muy costoso tanto en términos económicos como en lo referido a nuestra calidad de vida.** Esto afectará a los países de manera muy diferente, de formas que podemos anticipar en función de aspectos como la ubicación, el clima y, lo que es más importante, las industrias económicas. Estamos hablando de un proceso de cambio lento, constante y relativamente telegrafiado, que permite desplegar el tipo de adaptación e innovación que la humanidad ha demostrado ser capaz de producir, aunque a menudo con lentitud y sólo como respuesta a situaciones de crisis sobrevenidas. Por tanto, me inclino a creer que aunque de forma lenta y reactiva, habrá respuesta. Dicho esto, no sé lo suficiente sobre este tema para profundizar en lo que significa este asunto para cada país o ciudad.

**El siguiente gráfico muestra un índice de vulnerabilidad al cambio climático basado en el índice de adaptación global de la Universidad de Notre Dame. Conocido como ND-GAIN, es una publicación que estudia y mide la exposición de los distintos países al impacto futuro del cambio climático, presentando cálculos del efecto esperado sobre el PIB de las economías analizadas.**

### VULNERABILIDAD AL CAMBIO CLIMÁTICO

Un mayor resultado implica un mayor grado de vulnerabilidad al cambio climático.



#### EN RESUMEN

Basándome en estos cinco indicadores, creo que:

- Es probable que la inventiva de la humanidad conduzca a grandes avances, mientras que el ciclo de la deuda/ económico, el ciclo del orden (y desorden) interno, el ciclo del orden (y desorden) externo y el empeoramiento de los actos/ fenómenos de la naturaleza nos plantearán problemas. Dicho con otras palabras, *veremos una batalla entre la capacidad inventiva de la humanidad y estos desafíos.*
- Existen condiciones muy diferentes dentro de los países y en lo referido a sus relaciones bilaterales, lo que determinará la capacidad de los distintos países, influyendo en su auge o declive.

Todo esto refleja mi pensamiento sobre el futuro de los 11 principales países del mundo, basándome solamente en 5 de los 18 factores determinantes. A continuación, analizaremos los 18 indicadores en conjunto, para ver qué nos dice ese análisis más completo.

#### EVALUACIÓN DE LOS FACTORES DETERMINANTES A ESCALA GLOBAL

La siguiente tabla nos muestra una imagen mucho más completa de lo que está sucediendo y de lo que es probable que suceda en los once países más relevantes. Si bien he realizado este tipo de análisis para una veintena de economías, prefiero simplificar e invitar al lector a consultar el trabajo completo en el apéndice disponible en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>. Si bien a primera vista esta tabla puede parecer una mera suma de números y flechas, lo cierto es que cuando la estudies con cuidado verás con más claridad lo que en verdad recoge.

Pero antes de entrar a evaluar su contenido, **quiero explicarte cómo leer la tabla y cómo operan los indicadores que he considerado. La primera columna muestra el factor determinante que estoy midiendo. La segunda se refiere a la calidad del indicador que he desarrollado para realizar cada medición.** Ofrecer esa reflexión es importante, porque algunos de los factores determinantes pueden medirse de manera clara y certera (por ejemplo, la educación, la innovación y la tecnología, costes de la competitividad, la productividad o el crecimiento de la producción económica), pero en otros casos no tenemos la misma suerte (por ejemplo, los fenómenos naturales). Dependiendo de cuál se trate, me parece importante que sepas si, en efecto, la medición realizada es muy confiable o un tanto incompleta. Por otro lado, hay algunos factores determinantes que no se muestran en este tipo de estudio porque o bien son demasiado subjetivos, o bien son demasiado difíciles de cuantificar (por ejemplo, la calidad de liderazgo, que es evidente que no se puede medir tan objetivamente como la producción económica. ¿Cómo establecer, por poner el caso, si Donald Trump fue un líder bueno o malo sobre la base de un indicador objetivo?). Cada medición es, a su vez, el agregado de distintos indicadores, de modo que se incorporan consideraciones sobre la cantidad y la calidad. Por ejemplo, en un país como China, India o Estados Unidos, es normal que algo sea más abundante y de menor calidad que en otros países de menor tamaño, como Singapur, Países Bajos o Suiza. Traté de estructurar estas ponderaciones para imaginar quién ganaría si se librara una competencia, como si estuviésemos ante unos Juegos Olímpicos o ante una guerra.

**EVALUACIÓN DE LOS FACTORES DETERMINANTES DEL PODER**  
(Desviación media y variación en veinte años indicada con flechas)

	Calidad de la medición	EE. UU.	CHINA	EUROZONA	ALEMANIA
PODER RELATIVO DEL IMPERIO (0-1)		0,87	0,75	0,55	0,37
Carga de endeudamiento (Gran Ciclo económico)	Buena	-1,8	0,3	-0,3	1,6
Previsiones de crecimiento (Gran Ciclo económico)	Buena	-0,7	0,4	-1,0	-1,0
Conflictividad interna (orden interno; a menor resultado, mayor conflictividad)	Buena	-2,0	0,2	0,4	0,7
Educación	Buena	2,0	1,6	0,3	-0,2
Innovación y tecnología	Buena	2,0	1,5	0,4	-0,1
Competitividad (coste)	Buena	-0,4	1,2	-0,6	-0,6
Fortaleza militar	Buena	1,9	1,0	0,3	-0,6
Comercio	Buena	1,1	1,8	1,3	0,6
Producción económica	Buena	1,7	1,8	0,6	-0,1
Mercados y centros financieros	Buena	2,6	0,5	0,4	-0,2
Estatus de la moneda como divisa mundial de reserva (0-1)	Buena	0,55	0,04	0,23	
Geología	Buena	1,4	0,9	-0,4	-0,7
Eficiencia en la asignación de recursos	Aceptable	1,3	0,0	-0,8	0,6
Actos/fenómenos naturales	Aceptable	-0,2	-0,1	0,0	1,1
Infraestructuras e inversión	Buena	0,7	2,7	0,2	-0,3
Carácter/civismo/determinación	Aceptable	1,1	1,5	-1,0	-0,5
Gobernanza/imperio de la ley	Buena	0,7	-0,7	-0,4	0,7
Brechas de riqueza, oportunidad y valores	Aceptable	-1,6	-0,4	0,3	0,7

Al repasar la tabla, puedes ver con rapidez cuáles son las circunstancias de cada país y el estado general de ese mismo factor determinante en las demás potencias. Al mirar los resultados de cada imperio, así como las flechas que los acompañan, puedes ver enseguida que, por ejemplo, Estados Unidos es el país más poderoso, pero va en declive, de igual modo que China está en segunda posición, pero va en auge y aumenta su poderío de forma acelerada. La tabla también explica las fortalezas que hacen de Estados Unidos un imperio muy poderoso, como el estatus del dólar como moneda de reserva, su fortaleza militar, su intensa producción

**económica, su capacidad de innovación y desarrollo de nuevas tecnologías o su educación. En cambio, también se reflejan los factores determinantes en los que Estados Unidos exhibe debilidad, caso de su conflictividad interna, sus brechas en materia de riqueza, su elevado endeudamiento y sus previsiones de crecimiento económico.**

**De esta manera también se puede ver que China está muy por detrás de Estados Unidos en la mayoría de las categorías, pero ya exhibe un notable poderío en factores determinantes como las infraestructuras y la inversión, la innovación y la tecnología, la educación, la competitividad en términos de coste, la producción económica, el comercio, la fortaleza militar y el comercio/flujos de capital, aunque su situación es más débil en lo tocante al estatus de su moneda como divisa de reserva, el Estado de derecho/la corrupción o las brechas de riqueza.** Todos estos datos son muy valiosos y es importante estar atento a posibles cambios en estos indicadores, porque eso puede decirnos qué está ocurriendo y qué es probable que suceda.

	Calidad de la medición	JAPÓN	INDIA	REINO UNIDO	FRANCIA
PODER RELATIVO DEL IMPERIO (0-1)		0,30 ▼	0,27 ▼	0,27 ▶	0,25 ▶
Carga de endeudamiento (Gran Ciclo económico)	Buena	-0,4 ▶	0,1 ▼	-1,6 ▼	-0,8 ▼
Previsiones de crecimiento (Gran Ciclo económico)	Buena	-1,1 ▶	1,1 ▼	-0,8 ▶	-0,9 ▶
Conflictividad interna (orden interno; a menor resultado, mayor conflictividad)	Buena	1,1 ▲		-0,3 ▼	-0,1 ▶
Educación	Buena	0,2 ▶	-1,2 ▶	-0,2 ▶	-0,5 ▶
Innovación y tecnología	Buena	0,2 ▶	-1,2 ▼	-0,3 ▶	-0,5 ▶
Competitividad (coste)	Buena	-0,3 ▶	2,4 ▼	-0,3 ▶	-0,6 ▶
Fortaleza militar	Buena	-0,1 ▶	0,2 ▲	-0,3 ▶	-0,3 ▶
Comercio	Buena	-0,5 ▼	-0,8 ▼	-0,6 ▶	-0,5 ▶
Producción económica	Buena	-0,3 ▼	-0,2 ▶	-0,3 ▶	-0,5 ▼
Mercados y centros financieros	Buena	0,1 ▶	-0,8 ▶	0,0 ▶	-0,3 ▶
Estatus de la moneda como divisa mundial de reserva (0-1)	Buena	0,07 ▶	0,0	0,07 ▶	
Geología	Buena	-1,1 ▶	0,3 ▶	-0,9 ▶	-0,5 ▶
Eficiencia en la asignación de recursos	Aceptable	0,1 ▶	0,2	0,3 ▶	-1,3 ▼
Actos/fenómenos naturales	Aceptable	1,5	-2,4	0,4	0,0
Infraestructuras e inversión	Buena	-0,2 ▼	-0,3 ▲	-0,6 ▶	-0,2 ▼
Carácter/civismo/determinación	Aceptable	0,5 ▶	1,3 ▶	-0,4 ▶	-1,5 ▶
Gobernanza/imperio de la ley	Buena	0,8 ▶	-1,1 ▼	1,2 ▶	0,3 ▶
Brechas de riqueza, oportunidad y valores	Aceptable	0,9 ▲	-1,8 ▶	-0,2 ▼	1,1 ▼

	Calidad de la medición	PAÍSES BAJOS	RUSIA	ESPAÑA
PODER RELATIVO DEL IMPERIO (0-1)		0,25 ▶	0,23 ▶	0,20 ▶
Carga de endeudamiento (Gran Ciclo económico)	Buena	0,8 ▲	1,0 ▲	-1,7 ▼
Previsiones de crecimiento (Gran Ciclo económico)	Buena	-0,8	-0,2	-1,1 ▶
Conflictividad interna (orden interno; a menor resultado, mayor conflictividad)	Buena	1,2 ▼	-0,5 ▲	-0,4 ▶
Educación	Buena	-0,7 ▶	-0,5 ▶	-0,9 ▶
Innovación y tecnología	Buena	-0,3 ▶	-0,7 ▶	-1,0 ▼
Competitividad (coste)	Buena	-0,8 ▶	0,7	-0,6 ▶
Fortaleza militar	Buena	-1,9 ▶	0,4 ▶	-0,8 ▶
Comercio	Buena	-0,6 ▶	-0,9 ▶	-0,9 ▶
Producción económica	Buena	-0,3 ▶	-1,4 ▶	-0,9 ▼
Mercados y centros financieros	Buena	-0,5 ▶	-1,1 ▶	-0,6 ▶
Estatus de la moneda como divisa mundial de reserva (0-1)	Buena		0,0	
Geología	Buena	-0,5 ▶	1,9 ▶	-0,6 ▶
Eficiencia en la asignación de recursos	Aceptable	-0,1 ▼	1,3	-1,6 ▶
Actos/fenómenos naturales	Aceptable	0,5	-0,1	-0,7
Infraestructuras e inversión	Buena	-0,4 ▶	-1,0 ▼	-0,6 ▼
Carácter/civismo/determinación	Aceptable	-0,3 ▼	0,1	-1,0 ▶
Gobernanza/imperio de la ley	Buena	1,0 ▶	-1,9 ▶	-0,7 ▶
Brechas de riqueza, oportunidad y valores	Aceptable	0,6 ▶		0,4 ▼

Como ya expliqué antes, cuando 1) las finanzas de un país se están deteriorando, 2) el nivel de conflictividad interno es elevado (por ejemplo, por brechas de riqueza o de valores), y 3) el país se ve desafiado por una o más potencias rivales extranjeras, se produce 4) un declive en el que estas dinámicas se refuerzan mutuamente y se fortalecen a sí mismas. Esto se debe a que el deterioro de las finanzas del país en cuestión hace imposible satisfacer al mismo tiempo las necesidades de gasto interno y los gastos de la guerra, lo que genera unos resultados aún peores.

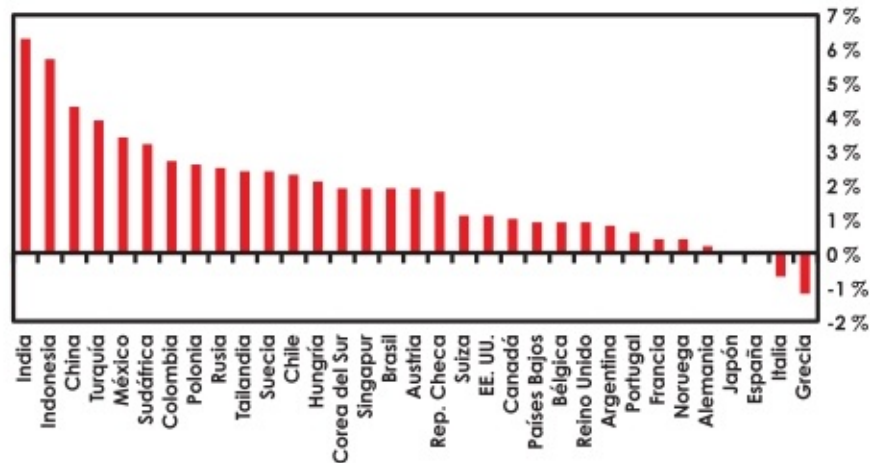
Ahora que ya hemos cuantificado la situación en que se encuentran estos factores determinantes, podemos hacer proyecciones. Si los factores determinantes que evolucionan a peor son mayoría, el declive está más

asegurado. Y si el deterioro va a más en distintas categorías, la gravedad del proceso de declive va a más. Con la ayuda de mi base de datos y del poder de la computación, intento fijarme en estas cosas, porque me ayudan a saber cuál es la salud relativa de cada país, sus vulnerabilidades y sus perspectivas de futuro. Por ejemplo, muchas de las condiciones que más me preocupan se dan hoy en Estados Unidos, a pesar de que en la actualidad el país norteamericano sigue siendo el más poderoso del mundo. Por tanto, hay que seguir los acontecimientos de cerca.

Como reflejan algunos de los anteriores gráficos, **hemos visto que 1) estos factores determinantes tienden a reforzarse entre sí, sea en lo tocante a la fortaleza (por ejemplo, una educación más sólida tiende a generar ingresos más fuertes) o en lo referido a la debilidad (por ejemplo, el debilitamiento del comercio conduce a un mayor endeudamiento), de modo que se tienden a dar ciclos que confluyen a la hora de empujar los procesos y dinámicas propias del Gran Ciclo. También hemos visto que 2) cuando los factores determinantes son débiles y van a peor, los imperios también van a menos y entran en declive.**<sup>9</sup> Estos grandes cambios ocurren cuando confluye el fortalecimiento o el debilitamiento de muchos de estos factores determinantes.

El equipo de Bridgewater utiliza estos datos, y la capacidad de procesamiento de los equipos de computación, para generar informes escritos que están disponibles en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>. De esta forma, a partir de distintos indicadores que permiten hacer tales estimaciones, se pueden establecer, por ejemplo, las proyecciones referidas al ritmo de crecimiento del PIB real a diez años. Los datos y, por tanto, las proyecciones que se generan a partir de ellos son más fiables en unos casos que en otros, pero en cualquier caso hablamos de informes que pese a las limitaciones obvias permiten entender cuál es la salud actual de cada país y cuáles son los indicadores que nos dicen cuál puede ser la salud futura de esa economía. Mediante ejercicios de *backtesting* (es decir, un análisis posterior de cuán fiable ha sido el modelo), este sistema habría pronosticado el ritmo de crecimiento del PIB con un margen de error inferior al 1 por ciento en el 59 por ciento de los casos, mientras que en el 90 por ciento de los casos la desviación habría sido inferior al 2 por ciento. La correlación con el crecimiento posterior fue del 81 por ciento. Por consiguiente, el valor de estos instrumentos de proyección es incalculable.

### CRECIMIENTO ESTIMADO DEL PIB REAL (ANUALIZADO, PROYECCIÓN A 10 AÑOS)



Si bien estos indicadores son buenos y útiles, deben estar alineados con mi forma de pensar. Pensemos en la respuesta a la siguiente pregunta: «¿Cuál es la combinación de factores determinantes que hace que un país sea más poderoso?». Si bien el índice de poder tiene la intención de indicarnos estas cuestiones, a través de un promedio ponderado de los índices que se incluyen en su cálculo, lo cierto es que el factor determinante que genera más poder puede cambiar dependiendo del momento y las circunstancias. Por ejemplo, la fortaleza militar requiere inversiones muy importantes y normalmente no son relevantes, pero en los episodios de desorden externo es el factor determinante más importante de todos. ¿Cómo podemos ponderar adecuadamente esas circunstancias cambiantes? No hay una respuesta sencilla y no he podido modelar esta cuestión de forma satisfactoria, de modo que sigo pensando en ello y aplico a mis estudios cuantitativos mi propio filtro de experiencia e intuición. Es probable que con el tiempo sea capaz de medir mejor estas cuestiones, pero en cualquier caso creo que siempre necesitaré relacionar lo que arroja el análisis computarizado con lo que me dice la cabeza, porque así es como todos sacamos nuestra mejor versión.

### LA PRÓXIMA DÉCADA

**Si bien este libro amplía la perspectiva de análisis para cubrir ciclos extensos, me gustaría centrarme ahora en las dinámicas que ocurren dentro de estos ciclos y que serán más importantes durante la década siguiente.** Como he explicado, hay ciclos más pequeños dentro de los ciclos más grandes, de modo que los ciclos pequeños empujan el desarrollo de los ciclos grandes, y a ello hay que sumarle baches que no son cíclicos. Todo esto es lo que determina lo que va sucediendo. **Durante la próxima década, las dinámicas más importantes son el ciclo de la deuda/el dinero/la economía a corto plazo (también conocido como el ciclo económico), el ciclo de orden (y desorden) interno y la escalada de conflictos (o la reducción de las interdependencias) entre Estados Unidos y China.** A la hora de tomar decisiones, tener todo esto en mente, pensar en cómo unas dinámicas influyen en otras y evaluar en qué punto estamos dentro de cada uno de estos ciclos me resulta en especial útil.

Como expliqué en el capítulo 4, el ciclo de deuda/dinero/economía consiste, en el corto plazo, en la alternancia de distintos períodos, con bancos centrales que estimulan la economía creando dinero y crédito y que luego intentan desacelerar la producción mediante la reducción de ese mismo flujo. Esto nunca se maneja de forma correcta y precisa, lo que produce excesos que conducen a burbujas, crisis y nuevos arranques del ciclo. En ocasiones, hay otro tipo de acontecimientos negativos que se dan casi al mismo tiempo que una recesión (por ejemplo, los atentados del 11 de septiembre de 2001).

Por lo general, este ciclo se extiende durante unos ocho años, aunque ese período no viene tan determinado por cuánto tiempo ha pasado desde el último ciclo, sino que obedece más bien al resultado que arrojan las condiciones económicas subyacentes. Son aspectos muy relevantes el margen que tiene la economía, la existencia o no de burbujas financieras, la laxitud o endurecimiento de la política monetaria y las reacciones de los mercados de inversión y las fuerzas productivas ante posibles cambios en la estrategia de los bancos centrales. En abril de 2020 arrancó un nuevo ciclo, marcado por la mayor dosis de estímulo fiscal y monetario conocido hasta la fecha. El anterior había empezado en 2008, pero el tamaño de los estímulos fue menor. Si seguimos mirando atrás, vemos que este tipo de ciclos arrancaron, respectivamente, en 1960, 1970, 1974, 1980, 1982, 1990 y 2001. Si tenemos en cuenta 1) los cuantiosos estímulos inyectados desde 2020 (sobre todo en Estados Unidos), 2) la debilidad de las grandes economías (caso también del país norteamericano), 3) las señales que nos alertan de que el riesgo de burbujas ha subido de moderado a

alto, y 4) la sensibilidad de los mercados y la economía a los cambios en los tipos de interés, mi conjetura es que la próxima recesión llegará antes de lo esperado según los patrones históricos. Calculo que a partir de la publicación de este libro, podría desencadenarse dentro de aproximadamente cuatro años, con un margen de error de uno o dos años (es decir, que se daría, como máximo, en torno a unos cinco años y medio desde que este libro salga al mercado).

No apuestes de forma segura a que sucederá exactamente lo que acabo de decir, porque para estar seguro habrá que precisar más aún la estimación, monitorizando aquellas variables que acabo de mencionar, en especial la inflación y las medidas de endurecimiento por parte del banco central. Además, uno esperaría que cualquier recesión venga seguida con rapidez por una inmediata reversión de las políticas del banco central, que nos llevaría hacia la próxima gran ronda de estímulos. Eso me hace estar menos preocupado por el impacto de la recesión y más angustiado por el exceso de impresión de dinero, con la consecuente pérdida de valor de la divisa (en particular, del efectivo y de la deuda denominada en dólares, euros y yenes). Por supuesto, lo que suceda en este ciclo económico se verá afectado también por lo que ocurra con los otros ciclos y por los baches que surjan a lo largo del camino, de igual manera que este ciclo afectará a los demás.

En lo que respecta al ciclo de orden (y desorden) interno, lo cierto es que por lo general se retrasa en relación con el ciclo de deuda/económico porque las personas son menos conflictivas cuando corren buenos tiempos que cuando las cosas van a peor. Cuando estos ciclos interactúan de forma intensa y fuerte, pueden desencadenarse cambios importantes. En Estados Unidos, los ciclos políticos que arrojan cambios importantes a corto plazo ocurren cada dos años, con las elecciones que renuevan el Congreso, y cada cuatro años, con las elecciones presidenciales, existiendo un límite de ocho años para el conjunto del período presidencial. En China, los cambios se producen cada cinco y diez años, y el próximo gran cambio ocurrirá en torno a noviembre de 2021, alrededor de la publicación de este libro. Además, en el gigante asiático no hay límites que acorten los mandatos presidenciales. Por eso, si bien podemos mirar el calendario y saber un poco mejor qué está por venir, seguimos lidiando con muchas incertidumbres, algunas de las cuales pueden ser realmente impactantes. Según mis estimaciones, existe una gran posibilidad de que la próxima recesión se produzca en torno a las próximas elecciones presidenciales en Estados Unidos.

Tradicionalmente, el ciclo de orden (y desorden) externo ha venido marcado por la aceleración de conflictos que terminan derivando en guerras. Como expliqué antes, Estados Unidos y China están intensificando sus acciones en lo tocante a los cinco tipos de guerra ya identificados. De hecho, ambos países plantean sus movimientos de lustro en lustro, fijándose nuevas metas que reporten una mayor autosuficiencia y preparación para librar cada una de estas guerras, lo que les dará una mayor capacidad, aunque es dudoso que cualquiera de estos conflictos llegue a dominar tanto como para que desaparezca la lógica de disuasión inducida por el miedo a la destrucción mutua asegurada. Dado que el poderío de China va aumentando en relación con el de Estados Unidos, esto parece implicar que los cambios importantes no se producirán ni demasiado pronto ni demasiado lejos. Como ya expliqué, hay un riesgo significativo de que nos estemos acercando a un conflicto de imparable fuerza si se desatan los acontecimientos en torno a Taiwán o los mares de China Oriental y Meridional. China tendría una predisposición imparable y no dudaría en luchar para cambiar el estado actual de Taiwán, mientras que sin dudarlo Estados Unidos se posicionaría en su contra. Otros países (sobre todo Corea, India, Japón y Rusia, así como las principales potencias europeas y de Medio Oriente) desempeñarían un papel importante en este conflicto de alcance global. Durante los próximos cinco años, es probable que las alianzas entre las grandes potencias y sus socios sigan ganando enteros.

**Tales perspectivas sugieren que el próximo escenario de riesgo se dará alrededor de cinco años después de la publicación de este ensayo, con un margen de error de uno o dos años.**

**Quiero reiterar, eso sí, que no hay nada preciso sobre la sincronización de estos ciclos.** Son algo así como temporadas de huracanes/ tifones. Sabemos que es probable que sucedan en ciertos momentos, por lo que debemos prepararnos para su llegada. Cuando al final esos fenómenos suceden, hacemos todo lo posible para estar a salvo. Si bien no podemos decir exactamente cuándo van a ocurrir o qué tan fuertes serán, tenemos claro que la tendencia apunta a su intensificación y fortalecimiento, de modo que lo sensato es procurar estar preparados.

A pesar de todo el trabajo analítico que hago, sé que lo desconocido sigue siendo mucho más grande que lo conocido. Si bien la historia se puede contar con bastante precisión, el futuro opera exactamente en sentido contrario. No he conocido ningún caso del futuro que haya sido predicho con precisión y detalle.

Para un inversor, comprender la historia con precisión no sirve de nada si uno no mejora su probabilidad de acertar/reduce su probabilidad de equivocarse en el futuro. De igual modo, los no inversores también hacen apuestas y toman decisiones que afectan directamente el cauce de su vida, de modo que esta lógica también los implica. Eso me lleva al punto final de este capítulo, que trata sobre cómo hacer estas apuestas partiendo de la suposición de que es probable que uno se equivoque, y mucho.

### ENFRENTARNOS A LO QUE SABEMOS, Y A LO QUE DESCONOCEMOS

Cualquiera de los éxitos que he podido tener a lo largo de mi carrera se debió más a saber cómo lidiar con lo desconocido que a lo que haya sabido. No es tanto lo que sabemos, sino cómo actuamos ante lo que no sabemos. Apostar por una u otra opción es siempre un juego de probabilidades y, por tanto, entraña una gran incertidumbre e inseguridad, porque las probabilidades son sólo eso, probabilidades, y no son algo certero y seguro. Eso es lo que hay. Hasta ahora, he intentado explicarte lo que pienso del futuro a partir de mi razonamiento sobre el pasado. Ahora quiero compartir contigo algo que es, quizá, aún más relevante, porque explica cómo tomo decisiones en el mercado y en la vida cuando surgen escenarios desconocidos. Dicho con pocas palabras, esto es lo que intento hacer:

*Conocer todas las posibilidades, pensar siempre en los peores escenarios que pueden llegar a darse y encontrar maneras de neutralizar aquellos desenlaces que considero inaceptables.* Esto es siempre lo primero: identificar y eliminar los escenarios intolerables, los que representan los peores desenlaces posibles. Eso se debe a que lo más importante en el juego (de la vida o de los mercados) es no quedarse fuera de juego. Esto lo aprendí tras un gran error que cometí en 1982 y que casi me quebró para siempre. Después de esa dolorosa pérdida, calculé cuáles eran mis necesidades básicas y trabajé para tener suficiente dinero apartado como para que mi peor escenario fuera siempre y en todo caso un escenario asumible/tolerable. Como fui construyendo de la nada, recuerdo cómo calculaba con regularidad cuántas semanas, luego meses y, al final, años mi familia y yo podríamos vivir sin ingresar ni un céntimo más. Hoy en día tengo un pequeño modelo, al que llamo «fin del mundo», que me guía a base de plantear el peor de los escenarios posibles. Procuro construir mis estrategias partiendo de ese mínimo. Al leer este

libro, es probable que hayas podido ver que con frecuencia imagino los peores escenarios posibles: depresiones, devaluaciones, revoluciones, guerras, pandemias, grandes errores, problemas de salud, muertes por diferentes causas, etcétera. Empiezo tratando de protegerme contra esos supuestos y más. Si bien uno podría pensar que prestar tanta atención a la mitigación de los peores escenarios es deprimente e impide aprovechar al máximo las oportunidades, yo creo que es precisamente lo contrario. Me parece que este proceso es liberador y que resulta emocionante operar de esta manera, porque sé que estoy cubierto ante los peores escenarios y eso me brinda la seguridad, la libertad y la capacidad necesaria para lograr grandes resultados.

*Diversificar.* Además de asegurarme de haber estudiado todos los peores escenarios que se me ocurren, trato de cubrir aquellos en los que no puedo pensar a base de estar bien diversificado. Aprendí la lógica matemática de esta estrategia y me atrae de forma instintiva. Si tengo un montón de apuestas que son atractivas, pero que no están relacionadas, puedo reducir mis riesgos hasta en un 80 por ciento, sin reducir en absoluto mi ventaja. Puede que esto se identifique simplemente como una estrategia de inversión, pero en realidad es una estrategia de vida muy antigua y sobradamente respaldada a lo largo del tiempo. Hay un dicho chino que dice que «el conejo inteligente tiene tres madrigueras»; es decir, tres lugares a los que ir en caso de que alguno de ellos se vuelva peligroso. Este principio ha salvado la vida de muchas personas cuando las cosas han ido a peor, y es uno de los principios más importantes que sigo en mi vida y mi trabajo.

*Para estar seguro de que estarás siempre mejor en el futuro, prioriza la gratificación a largo plazo por encima de la de corto plazo.*

*Moverse siempre entre las personas más inteligentes posibles.* Me acompañé de las personas más inteligentes que puedo encontrar, para así poner a prueba mi pensamiento y aprender de ellas.

Aplicando estos principios obtuve muchas ventajas y enfrenté relativamente pocas desventajas, lo que me permitió beneficiarme de un futuro en constante mejora, aunque no exento de obstáculos a lo largo del camino. Es por eso que te recomiendo que incorpores también estos principios a tus propias decisiones, aunque, por descontado, siéntete libre de asumirlos o de dejarlos.

Por último, para las personas que toman decisiones en la esfera pública, para quienes estén involucrados en ese proceso de toma de decisiones y para quienes siguen de cerca y con interés tales dinámicas, quisiera pedirles que uséis

los indicadores que he presentado, o si lo preferís, creéis vuestras propias métricas, para de esa forma 1) medir la salud de vuestro país (y de otros países que sean de interés), 2) entender si las cosas están mejorando o empeorando, y por qué, y 3) hacer cambios que permitan revertir los factores determinantes que van a peor y potenciar los que van a mejor, para así lograr un futuro más favorable.

Eso es todo.

Creo que hacer este ejercicio me ha brindado un entendimiento más adecuado de las posibilidades que encierra el futuro, planteando tanto los peores escenarios posibles como las oportunidades que están por venir, lo que ayuda a tener un plan para enfrentar unos u otros supuestos. También creo que he transmitido adecuadamente en este libro (y en [economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)) las lecciones del pasado más relevantes para enfrentar el futuro con mayor confianza. Espero que te haya resultado útil. Mi objetivo es seguir trabajando en todo esto y seguir mejorando mi sistema y mi modelo de toma de decisiones, un reto que espero que podamos asumir juntos.

Que la fuerza de la evolución te acompañe,



#### LAS ESTIMACIONES, CON MÁS DETALLE

- **Educación:** Mide la educación básica y superior, cuyo peso se divide de manera uniforme entre ambas dimensiones formativas. La mitad del resultado expresa la cantidad absoluta de personas educadas en los distintos niveles, y la otra mitad de la nota recibida se refiere a la calidad, tomando como referencia rankings de educación superior, resultados obtenidos en pruebas internacionales, años promedio de educación por persona, etcétera. Impulsado por las fuertes medidas absolutas y relativas de su educación

superior, Estados Unidos ocupa el primer lugar en este indicador; mientras que debido al gran número de personas que están teniendo acceso a sus procesos formativos, China se va acercando a su posición de liderazgo.

- **Innovación y tecnología:** Evalúa la capacidad de inventiva, el grado de sofisticación y avance tecnológico y el espíritu empresarial de cada país. La mitad del resultado se asigna de acuerdo con la participación absoluta del país en métricas de innovación clave (por ejemplo, patentes, número de investigadores, gasto en I+D, financiación canalizada a través del capital riesgo...), mientras que la otra mitad refleja una combinación de mediciones externas y distintas estimaciones del peso de la innovación per cápita (para mostrar cuán extendida está la innovación a lo largo y ancho de cada economía). Debido a su fortaleza en distintas variables, Estados Unidos está en la cima de este indicador; mientras que sobre todo debido a su gran participación en el gasto mundial en investigación, su cifra total de investigadores y el número de patentes registradas en el gigante asiático, China ocupa el segundo lugar. Aunque no sea el país de referencia, China está creciendo con mucha rapidez en este campo.
- **Competitividad (costes):** Analiza cuánto se obtiene a cambio de cuánto dinero. Es importante estudiar esto porque, más allá de la calidad, es preciso analizar los costes asumidos en los procesos de producción. Por tanto, analizamos los costes laborales en relación con la calidad y distintas medidas de la productividad. Las economías en vías de desarrollo (en particular, India) ocupan los primeros puestos en este indicador, mientras que Estados Unidos se sitúa en la mitad del grupo y los países europeos figuran en los puestos más bajos (debido a los elevados costes laborales).
- **Infraestructuras e inversión:** Estudia la cantidad de gasto en infraestructuras, además de los niveles y la calidad de la inversión en la economía. Con esta métrica se muestra la participación de cada país en la inversión global, así como la medida en que un país prioriza la calidad de las infraestructuras, las inversiones que mejoran la productividad, etcétera. Así, se evalúan también los niveles de inversión como porcentaje de la inversión total mundial, la calidad general de la infraestructura, la inversión y el ahorro como porcentaje del PIB y el desempeño en clave logística. En la actualidad, China es el país más fuerte de todos en este campo, tras una drástica mejora en los últimos veinte años que se explica por sus elevadas tasas de inversión productiva en relación con el resto del mundo y el

alcance de sus propios niveles de inversión pasados y presentes. Estados Unidos ocupa el segundo lugar, debido en gran parte a su alta participación en la inversión productiva mundial, aunque su posición está empeorando.

- **Producción económica:** Considera la fortaleza de los recursos económicos que genera un país. Para medir esta variable, se analiza la producción principalmente a través del peso del PIB nacional en el total mundial (ajustado para tener en cuenta las diferencias de precios entre los países), así como el PIB per cápita, que cobra más relevancia que el PIB total porque permite recoger la calidad de la producción económica. China ocupa el primer lugar en este indicador, ligeramente por delante de Estados Unidos, pero su crecimiento es más rápido, en especial debido a su gran participación en el PIB global ajustado a paridad de poder adquisitivo. Europa ocupa el tercer lugar.
- **Crecimiento esperado (Gran Ciclo económico):** Indica cuán bien posicionado está un país para hacer que su economía crezca durante los próximos diez años. Para hacer este cálculo se toman en consideración distintas métricas que nos permiten estimar el crecimiento económico a futuro, un cálculo que depende en dos tercios de las métricas que predicen la productividad y en un tercio de las variables que predicen el impacto del endeudamiento sobre el crecimiento. A fecha de hoy, podemos anticipar que India crecerá con especial velocidad, seguida de China, mientras que Estados Unidos crecerá un poco más lento que el promedio. Japón y varios países europeos se situarán por detrás.
- **Comercio:** Pondera lo fuerte que es cada país en su faceta exportadora. Para ello, se evalúa el nivel absoluto de las exportaciones de dicho país en relación con el total global. Siendo como es el mayor exportador del mundo, China obtiene la puntuación más alta, seguido de Europa y Estados Unidos.
- **Fortaleza militar:** Se basa, principalmente, en la proporción absoluta de gasto militar y en la fuerza de cada país medida según el número de personal de sus fuerzas armadas, el arsenal de cabezas nucleares y otros índices que miden las capacidades de los sistemas militares. Por tanto, no se estudia el poder relativo que puede desplegar cada potencia en una u otra región, lo que por ejemplo pasa por alto las superioridades militares que Rusia y China han conseguido en ciertas áreas geográficas. Tampoco se consideran los distintos tipos de tecnologías militares ni el papel que

pueden jugar las alianzas. De acuerdo con estas métricas, Estados Unidos sigue siendo la potencia militar general más fuerte. Cuenta con una fuerte ventaja en el gasto y con un programa de armas nucleares que sólo rivaliza con el de Rusia. China ocupa el segundo lugar y está subiendo con rapidez.

- **Mercados y centros financieros:** Muestra el nivel de desarrollo, el tamaño de los mercados y la fortaleza de los centros financieros de cada país. Se observan mediciones absolutas, como el volumen de transacciones o la capitalización de los mercados. También se estudian los índices que muestran la relevancia de los distintos centros financieros a escala global. Estados Unidos sigue siendo la potencia mejor clasificada en esta métrica y ostenta una significativa ventaja que viene impulsada principalmente por su gran peso en los mercados mundiales de renta variable y de deuda, mientras que China y Europa aparecen en segundo y tercer lugar, respectivamente.
- **Estatus de la moneda como divisa de reserva internacional:** Presenta el grado de importancia de la divisa de cada país como moneda mundial de reserva. Para ello se analiza la proporción de transacciones, deudas y reservas que están denominadas en dicha divisa. Al igual que ocurre con los mercados y centros financieros, Estados Unidos sigue siendo la potencia mejor clasificada en esta métrica, por un margen significativo, mientras que Europa y Japón aparecen en segundo y tercer lugar, respectivamente.
- **Carga de endeudamiento (Gran Ciclo económico):** Combina a) el volumen de pasivos en relación con los activos, b) la magnitud de los superávits y déficits externos e internos, c) el coste del servicio de la deuda en relación con el PIB, d) el monto de obligaciones denominado en la moneda propia del país frente a la cantidad negociada en divisa extranjera, e) el volumen de deuda que controlan los propios ciudadanos del país frente al stock en manos de inversores extranjeros, y f) la calificación crediticia. Compusimos este indicador de esta manera porque ha demostrado ser la forma más confiable que tenemos de presagiar posibles disminuciones en el valor de la riqueza real, tanto en forma de impagos de la deuda (que se dan cuando no se genera suficiente dinero y crédito como para satisfacer unas obligaciones excesivas) o cuando las devaluaciones crean dinero y crédito en exceso, superando las verdaderas necesidades de refinanciación. Elaboré este índice para aislar el estatus de la moneda como divisa de reserva internacional y así poder ver mejor la exposición que tendría cada país si perdiera dicho estatus.

- **Conflictividad interna (orden interno):** Se refiere a la cantidad de conflictos y de malestar interno que existe en cada país. Considera acontecimientos de conflicto reales (por ejemplo, protestas), así como el grado de conflicto político (por ejemplo, la polarización de los partidos) y el descontento general (basado en encuestas). Entre los principales países, Estados Unidos ocupa el primer lugar en este indicador, puesto que registra mucha más polarización y una incidencia mucho mayor de los conflictos internos, que además han aumentado con rapidez.
- **Gobernanza/imperio de la ley:** Recoge hasta qué punto el sistema legal de un país es coherente, predecible y propicio para el crecimiento y el progreso. Combina medidas referidas a la calidad del Estado de derecho (que se basan principalmente en encuestas empresariales sobre la seguridad jurídica ofrecida a las actividades comerciales que se dan dentro del país) y estudios sobre el nivel de corrupción (que se construyen a través de una combinación de índices de percepción y sondeos empresariales). Rusia e India obtienen el peor resultado de esta categoría, mientras que el Reino Unido, los Países Bajos y Japón destacan para bien, con Alemania y Estados Unidos siguiéndoles de cerca.
- **Geología:** Abarca la dotación geográfica de cada país, incluido su tamaño (superficie) y el valor de sus recursos naturales. Incluye la producción total de energía, agricultura o metales de uso industrial, con el fin de reflejar la capacidad de producción absoluta de cada nación. También se fija en las exportaciones netas para estudiar la autosuficiencia relativa por categorías, además de medir algunos otros recursos naturales, como el suministro de agua dulce. Rusia y Estados Unidos logran la puntuación más alta, seguidos de China, que depende más del resto del mundo para cubrir sus necesidades de recursos naturales, mientras que Japón y el Reino Unido obtienen la puntuación más baja.
- **Brechas de riqueza, oportunidad y valores:** Mide lo grandes que son las brechas o desigualdades existentes no sólo en riqueza/renta, sino también en otros aspectos, como las oportunidades o los valores. Combina mediciones como a) la desigualdad de riqueza o de ingresos (por ejemplo, cuánto tiene el 1 por ciento más rico frente al resto de la población), y b) el conflicto político (por ejemplo, lo dividido que está el poder legislativo en cuanto a ideología). Debido a las grandes brechas de riqueza e ingresos (y en el caso de Estados Unidos por las importantes brechas políticas que se

observan en su seno), India, Estados Unidos y China obtienen los peores resultados en esta medición. En el extremo opuesto del espectro figuran las naciones europeas y Japón, que por lo general presentan una menor desigualdad de ingresos y de riqueza.

- **Carácter/civismo/determinación:** Refleja hasta qué punto las actitudes de la gente de cada país crean un entorno que apoya el civismo, la cooperación y el trabajo duro, lo que apoya el crecimiento y el progreso. Para ello, este indicador abarca a) encuestas sobre las actitudes hacia el trabajo duro y el éxito, y b) otras mediciones que representan cuánto valora una sociedad la autosuficiencia y el trabajo (por ejemplo, el monto que alcanzan las transferencias y el gasto social del gobierno, la edad efectiva de jubilación, etcétera). China e India obtienen la puntuación más alta y Estados Unidos ocupa el tercer lugar, mientras que los países europeos, en especial España y Francia, obtienen la puntuación más baja.
- **Eficiencia en la asignación de recursos:** Recoge la eficiencia con la que cada país despliega su factor trabajo y su capital humano. De esta forma, se evalúa si el desempleo es alto (es decir, si no se encuentran formas eficientes de emplear a la población) o no, pero también si el crecimiento de la deuda genera un crecimiento de los ingresos proporcional a lo largo del tiempo, amén de otros indicadores externos y de diversas encuestas sobre la rigidez de la economía, el mercado laboral y la facilidad para obtener financiación. En estas métricas, gran parte de Europa (en particular Francia y España) obtiene la puntuación más baja posible, mientras que Estados Unidos y Alemania reciben una puntuación favorable. Los países en vías de desarrollo (en particular Rusia, pero también China e India) también salen bien posicionados en esta categoría, ya que, en términos generales, logran un mayor crecimiento de los ingresos por cada unidad de crecimiento de su deuda.
- **Actos/fenómenos naturales:** Valora lo vulnerable que es un país ante actos/fenómenos de la naturaleza de impacto medio o alto. Si bien es difícil cuantificar todos los diversos supuestos naturales que podrían afectar a un país, podemos emplear las evaluaciones sobre el impacto futuro del cambio climático en el PIB de cada país, además de otras evaluaciones externas sobre la situación de cada país en lo referente a la preparación para lidiar con desastres naturales. También son útiles los resultados de la gestión de la pandemia de la COVID-19, porque ha sido una prueba en tiempo real sobre

cómo gestiona cada país un acto/fenómeno de la naturaleza muy adverso. Considero que la calidad de las mediciones incluidas en esta categoría sigue siendo inferior de lo que me gustaría. Por tanto, todavía hay muchas cosas que quisiera reflejar mejor con este indicador, pero aún no he encontrado cómo hacerlo de manera confiable.

- **Conflicto externo:** Si bien no es parte del modelo para países individuales, el indicador de conflicto externo estudia los niveles de conflicto económico, político/cultural y militar entre distintos países de forma bilateral. Dentro de cada categoría, trato de encontrar una combinación de indicadores estructurales que permitan establecer un nivel de referencia del grado de conflicto existente entre los países, así como una serie de indicadores oportunos que permitan señalar escaladas importantes que rebasan los niveles de conflicto normales. Por ejemplo, en lo referido a los conflictos económicos, es importante medir el comercio bilateral entre países, la política arancelaria que siguen mutuamente, las noticias sobre posibles sanciones, el estallido de guerras comerciales, etcétera.

## APÉNDICE FINAL

# ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES Y PERSPECTIVAS DE LOS PAÍSES DE REFERENCIA A ESCALA GLOBAL

Como describí antes, he diseñado estos indicadores para poder procesar su evolución con la ayuda de equipos informáticos. De esta forma, se resumen las condiciones y las perspectivas a largo plazo de los principales países del mundo. En las próximas páginas, recojo estos resultados, que me sirven para complementar mi propio pensamiento y para ir más allá de lo que señalan otros modelos sobre cómo funciona el mundo. Este sistema es un proyecto que nunca está terminado y que siempre está sujeto a revisiones y actualizaciones. Los resúmenes de cada país están disponibles en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)> y se actualizan al menos una vez al año (aunque, si suceden cambios relevantes, procuro ponerlos al día lo más rápido posible).

El texto de cada país presenta su desempeño en los principales indicadores, poniendo el acento en los resultados que reflejan una u otra tendencia general. La puntuación final en el índice de poder de cada país recoge, a su vez, cientos de mediciones y estadísticas individuales, que se agrupan teniendo en cuenta su relevancia, calidad y coherencia. De igual modo, para que la estimación del poder de cada país sea más realista, he considerado la calidad, pero también la cantidad y he estructurado el análisis para considerar quién se impondría en un escenario competitivo o incluso de enfrentamiento directo (guerra).

### ESTADOS UNIDOS: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para Estados Unidos, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según los indicadores clave, **Estados Unidos parecería ser una gran potencia (en la actualidad, la número uno) que, no obstante, está experimentando un declive gradual. Como se puede ver en la siguiente tabla, las fortalezas clave de Estados Unidos son 1) un fortísimo mercado de capitales, dotado con un centro financiero líder a escala global, 2) su capacidad en materia de innovación y tecnología, 3) el alto nivel de la educación, 4) la fortaleza militar, 5) el estatus del dólar como moneda de reserva, y 6) un alto rendimiento económico. En cambio, sus debilidades son la posición económica/financiera, cada vez más desfavorable, y los grandes conflictos**

**internos que ha sufrido el país.** Las ocho medidas principales de poder reflejan circunstancias muy sólidas en la actualidad, pero, en su conjunto, describen una tendencia a la baja. En particular, arrojan una disminución progresiva la posición relativa de Estados Unidos en los campos de la educación, la importancia en el comercio mundial y la fuerza militar.

En la tabla se muestra el nivel de poder alcanzado por Estados Unidos y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, se presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos **estudiar los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

## LOS INDICADORES DE PODER DE EE. UU.

Índice de poder (0-1):	0,87	Clasificación:	#1	↘
Los grandes ciclos	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria
Posición económica/financiera	Desfavorable	-1,7	10	↘
Carga de deuda	Muy alta	-1,8	11	↘
Crecimiento esperado	1,1 %	-0,7	4	↘
Orden interno	Riesgo alto	-1,8	11	↘
Brechas de riqueza/oportunidad/valores	Elevadas	-1,6	9	↘
Conflictividad	Riesgo muy alto	-2,0	10	↘
Orden externo	Cierto riesgo			↘
Ocho indicadores de poder				
Mercados y centro financiero	Posición muy fuerte	2,6	1	→
Innovación y tecnología	Posición muy fuerte	2,0	1	→
Educación	Posición muy fuerte	2,0	1	↘
Fortaleza militar	Posición muy fuerte	1,9	1	↘
Estatus de la divisa como moneda de reserva	Posición muy fuerte	1,7	1	↘
Producción económica	Posición muy fuerte	1,7	2	↘
Comercio	Posición fuerte	1,1	3	↘
Competitividad (coste)	Media	-0,4	6	→
Otros indicadores de poder				
Geológico	Posición fuerte	1,4	2	→
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición fuerte	1,3	2	↘
Infraestructuras e inversión	Posición fuerte	0,7	2	↘
Carácter/civismo/determinación	Posición fuerte	1,1	3	→
Gobernanza/imperio de la ley	Posición fuerte	0,7	5	↗
Actos/fenómenos naturales	Media	-0,2	9	
<span style="color: green;">↗</span> Evolucion a mejor <span style="color: red;">↘</span> Evolucion a peor <span style="color: black;">→</span> Se mantiene estable				

Para Estados Unidos, **los grandes ciclos parecen desfavorables.**

Con una carga de deuda elevada y un crecimiento esperado relativamente bajo durante los próximos diez años (1,1 por ciento anual, en términos reales), **Estados Unidos se encuentra en una posición desfavorable en los ciclos económicos y financieros.** El país norteamericano tiene muchas más deudas que

activos externos (su posición inversora internacional neta es negativa en un 64 por ciento del PIB). Los niveles de deuda privada no financiera son también muy altos (277 por ciento del PIB) y los niveles de deuda pública son elevados (128 por ciento del PIB). La mayor parte de estas deudas (el 99 por ciento) están denominadas en la moneda propia del país, el dólar, lo que mitiga los riesgos asociados al endeudamiento. La capacidad de emplear recortes de los tipos de interés para estimular la economía es casi nula (ya se ha llegado al 0,1 por ciento en los tipos a corto plazo) y la estrategia de imprimir dinero para monetizar la deuda ya está en marcha. Dicho esto, controlar la principal moneda de reserva del mundo es algo extremadamente beneficioso para Estados Unidos (aunque, si eso cambiara, se debilitaría significativamente la posición del país en el sistema global).

**El grado de desorden interno es significativo y entraña grandes riesgos.** En materia de riqueza, ingresos y valores, las brechas existentes son grandes. Con respecto a la desigualdad, el 1 por ciento de mayor renta recoge el 19 por ciento de los ingresos, mientras que el 10 por ciento de mayor salario alcanza el 45 por ciento de la renta nacional. Son los porcentajes más elevados de todos los países analizados. El indicador de conflictividad interna alcanza también un nivel muy alto. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**El desorden externo encierra también riesgos importantes.** Lo más importante aquí es que China, que está creciendo con rapidez y ya es la potencia número dos, está librando con Estados Unidos un conflicto cada vez más significativo.

**Si se analizan con más detalle las ocho métricas clave del poder, vemos que Estados Unidos tiene los mercados de capital más grandes y cuenta con el centro financiero más fuerte.** Sus mercados de renta variable suman el 55 por ciento de la capitalización total de mercado a escala mundial y amasan el 64 por ciento del volumen de actividad. Además, la mayoría de las transacciones globales se realizan en dólares (alrededor del 55 por ciento). No sólo eso, sino que **Estados Unidos logra el mejor resultado de todas las potencias en nuestras estimaciones de tecnología e innovación.** A escala global, tiene una cuota muy elevada de solicitud de patentes (17 por ciento), gasto en I+D (26 por ciento) o investigadores (26 por ciento). También tiene un número importante del total de licenciados universitarios (20 por ciento) y, entre sus estudiantes, el

número de años de formación alcanza una media de 13,7 años en las aulas, frente a 11,5 en el promedio global. Los resultados del informe PISA, que miden la competencia de los estudiantes de quince años, se sitúan levemente por encima del promedio (495 frente a 483). Como se puede ver en la tabla, Estados Unidos también tiene otras fortalezas jugando a su favor.

#### CHINA: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para China, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **China parece ser una potencia fuerte (la número dos de los once países estudiados) que, además, va en rápido ascenso. Como se muestra en la siguiente tabla, las fortalezas clave de China, que la colocan en esta posición de liderazgo, son su solidez económica y financiera, su buen desempeño en materia de infraestructuras e inversión, la importancia que ha adquirido en el comercio mundial, su buen rendimiento económico, la autosuficiencia que exhibe su gente, una sólida ética de trabajo, el alto nivel educativo y la fortaleza militar.** Las ocho mediciones básicas del grado de poder registran resultados sólidos y, en general, arrojan una tendencia a mejor a lo largo de los años. En particular, está creciendo la importancia de China en el comercio mundial, su grado de innovación y tecnología, y su relevancia como centro financiero.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por China y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, se presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos **estudiar los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para China, **los grandes ciclos parecen arrojar un comportamiento favorable.**

## LOS INDICADORES DE PODER DE CHINA

Índice de poder (0-1):	0,75	Clasificación:	#2	↑
<b>Los grandes ciclos</b>	<b>Nivel</b>	<b>Puntuación</b>	<b>Ranking</b>	<b>Trayectoria</b>
Posición económica/financiera	Algo desfavorable	0,4	3	↘
Carga de deuda	Deuda baja	0,3	4	↘
Crecimiento esperado	4,3 %	0,4	2	↘
Orden interno	Riesgo moderado	-0,1	7	→
Brechas de riqueza/oportu- dad/valores	Relativamente elevadas	-0,4	8	→
Conflictividad	Riesgo medio	0,2	5	→
Orden externo	Cierto riesgo			↘
<b>Ocho indicadores de poder</b>				
Comercio	Posición muy fuerte	1,8	1	↗
Producción económica	Posición muy fuerte	1,8	1	↗
Educación	Posición fuerte	1,6	2	↗
Innovación y tecnología	Posición fuerte	1,5	2	↗
Competitividad (coste)	Posición fuerte	1,2	2	↘
Fortaleza militar	Posición fuerte	1,0	2	↗
Mercados y centro financiero	Posición media	0,4	2	↗
Estatus de la divisa como moneda de reserva	Posición débil	-0,7	5	↗
<b>Otros indicadores de poder</b>				
Infraestructuras e inversión	Posición muy fuerte	2,7	1	↗
Carácter/civismo/determinación	Posición fuerte	1,5	1	→
Geología	Posición fuerte	0,9	3	↗
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición media	0,0	7	→
Gobernanza/imperio de la ley	Posición débil	-0,7	8	↗
Actos/fenómenos naturales	Posición media	-0,1	8	

↗ Evoluciona a mejor   
↘ Evoluciona a peor   
→ Se mantiene estable

**China se encuentra en una posición relativamente favorable en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda relativamente baja y un crecimiento real esperado para los próximos diez años razonablemente alto (4,3 por ciento anual). China tiene un poco más de activos externos que deudas externas (su posición inversora internacional neta es positiva por un monto que asciende al 12 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son altos (263 por ciento del PIB), aunque los de deuda pública son moderados (48 por

ciento del PIB). La mayor parte de estas deudas (96 por ciento) están denominadas en su propia moneda, lo que mitiga los riesgos de la deuda. La capacidad de China de utilizar rebajas de los tipos de interés como herramienta para estimular la economía no es muy holgada (los tipos de interés a corto plazo están en el 1,9 por ciento).

**El grado de conflictividad interna refleja un riesgo de nivel moderado.** Las brechas de riqueza, ingresos y valores son relativamente grandes. Con respecto a la desigualdad, el 1 por ciento de mayor renta acumula el 14 por ciento de los ingresos, mientras que el 10 por ciento que más gana se embolsa el 41 por ciento de la renta nacional (lo que supone, respectivamente, el tercer y cuarto resultado más alto de los principales países). En cualquier caso, nuestro indicador de conflictividad interno se mantiene en niveles promedio. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**El desorden externo es un riesgo.** Lo más importante que hay que tener en cuenta es que China está librando cada vez más conflictos con Estados Unidos, que está en declive, pero cuando se consideran todos los factores sigue siendo la potencia número uno.

**Si analizamos con más detalle las ocho medidas clave de poder, vemos que China es el mayor exportador de todos los principales países.** Para ser precisos, representa el 14 por ciento de las exportaciones mundiales. **Además, tiene la economía más grande del globo.** Alrededor del 22 por ciento del PIB mundial, ajustado para considerar las diferencias de precios entre países, se genera en China. No sólo eso, sino que el gigante asiático **también logra la segunda posición más fuerte en lo referido a la educación.** Amén de otras fortalezas apreciables en la tabla, China cuenta, además, con una gran parte de los nuevos licenciados universitarios a escala global (22 por ciento).

#### EUROZONA: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para la Eurozona, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **la eurozona es una potencia fuerte (la número tres de los once países estudiados), pero su evolución ha sido plana. Como se muestra en la tabla, sus fortalezas clave**

**son la importancia que tiene en el comercio mundial y la condición del euro como moneda de reserva. Entre sus debilidades están la ética de trabajo, inferior al promedio, la baja autosuficiencia y una asignación relativamente pobre de la mano de obra y el capital.** Las ocho mediciones básicas del grado de poder son más bien fuertes, pero cuando analizamos su evolución hay un comportamiento dispar.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por la eurozona y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos **estudiar los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

En el caso de la eurozona, **el estudio de los grandes ciclos arroja resultados mixtos.**

**La eurozona se encuentra en una posición relativamente desfavorable en lo tocante a sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda moderadamente alta y un crecimiento real esperado para los próximos diez años que se sitúa en niveles muy bajos (0,3 por ciento anual). La eurozona tiene niveles similares de deuda y activos externos (la posición inversora internacional neta ronda el 0 por ciento del PIB). Sus niveles de deuda no financiera son altos (241 por ciento del PIB), aunque en la actualidad los niveles de deuda pública están en el promedio de los principales países (104 por ciento del PIB). La capacidad de usar rebajas de los tipos de interés para estimular la economía es muy reducida (los tipos a corto plazo están en el -0,5 por ciento) y, además, ya se está imprimiendo dinero para monetizar la deuda.

## LOS INDICADORES DE PODER DE LA EUROZONA

Índice de poder (0-1):	0,55	Clasificación:	#3	→
<b>Los grandes ciclos</b>	<b>Nivel</b>	<b>Puntuación</b>	<b>Ranking</b>	<b>Trayectoria</b>
Posición económica/financiera	Moderadamente desfavorable	-0,9	6	↘
Carga de deuda	Deuda bastante elevada	-0,3	6	→
Crecimiento esperado	0,3 %	-1,0	8	→
Orden interno	Riesgo bajo	0,3	5	↗
Brechas de riqueza/oportuni- dad/valores	Intermedias	0,3	6	↗
Conflictividad	Riesgo medio	0,4	4	→
Orden externo				
<b>Ocho indicadores de poder</b>				
Comercio	Posición fuerte	1,3	2	→
Estatus de la divisa como moneda de reserva	Posición media	0,1	2	↘
Producción económica	Posición fuerte	0,6	3	↘
Mercados y centro financiero	Posición media	0,4	3	→
Innovación y tecnología	Posición media	0,4	3	↘
Educación	Posición media	0,3	3	→
Fortaleza militar	Posición media	0,3	4	↘
Competitividad (coste)	Posición débil	-0,6	8	→
<b>Otros indicadores de poder</b>				
Infraestructuras e inversión	Posición media	0,2	3	↘
Geología	Posición media	-0,4	5	→
Gobernanza/imperio de la ley	Posición media	-0,4	7	
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición débil	-0,8	9	
Carácter/civismo/determinación	Posición débil	-1,0	10	→
Actos/fenómenos naturales	Posición media	0,0	5	

↗ Evoluciona a mejor   ↘ Evoluciona a peor   → Se mantiene estable

**El grado de desorden interno es relativamente bajo.** Las brechas de riqueza, ingresos y valores son similares al promedio. En cuanto a la desigualdad, el 1 por ciento de más renta gana el 11 por ciento de los ingresos, mientras que el 10 por ciento que más gana percibe el 35 por ciento de la renta nacional (por tanto, el octavo y el séptimo porcentajes más altos de entre las principales potencias estudiadas). Su resultado en nuestro indicador de conflictividad interna alcanza

valores promedio. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**Si analizamos con más detalle las ocho medidas clave de poder, la eurozona es el segundo exportador más grande de todos los grandes países.** Supone el 12 por ciento de las exportaciones mundiales. Además, la eurozona tiene la segunda moneda de reserva más fuerte entre los principales países. Una gran parte de las reservas de divisas mundiales están denominadas en euros (21 por ciento), al igual que ocurre con gran parte de la deuda mundial (22 por ciento).

*Este resumen refleja nuestra estimación del poder para la eurozona en su conjunto. Para la mayoría de las estadísticas, hemos empleado un agregado que se corresponde con los datos de los ocho principales países del área económica.*

## ALEMANIA: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para Alemania, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **Alemania parece ser una potencia media (la número cuatro de los once países estudiados) cuya trayectoria describe un cierto estancamiento. Como se muestra en la siguiente tabla, las fortalezas clave de Alemania son la solidez de sus posiciones económica y financiera y su orden interno.** Las ocho mediciones básicas del grado de poder registran resultados moderadamente sólidos, aunque, por lo general, arrojan una tendencia mixta a lo largo de los años.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por Alemania y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos estudiar **los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para Alemania, **los grandes ciclos parecen arrojar un comportamiento más bien favorable.**

**Alemania se encuentra en una posición relativamente favorable en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda baja, pero un crecimiento real esperado para los próximos diez años que se antoja reducido (0,3 por ciento anual). Alemania tiene significativamente más activos externos que deudas externas (su posición inversora internacional neta es positiva por un monto que asciende al 71 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son similares a los observados en otras economías de referencia (183 por ciento del PIB), al igual que sucede con la deuda pública (69 por ciento del PIB). La mayor parte de estas deudas están denominadas en euros, lo que aumenta los riesgos de la deuda, puesto que Alemania no controla su divisa de forma directa, al estar insertada en un área monetaria. La capacidad de Alemania de utilizar rebajas de los tipos de interés como herramienta para estimular la economía es baja (en la eurozona, los tipos de interés a corto plazo son de apenas un 0,5 por ciento). Además, el Banco Central Europeo ya está imprimiendo dinero para monetizar la deuda.

## LOS INDICADORES DE PODER DE ALEMANIA

Índice de poder (0-1):	0,37	Clasificación:	#4	→
Los grandes ciclos	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria
Posición económica/financiera	Algo favorable	0,4	4	↗
Carga de deuda	Deuda baja	1,6	1	↗
Crecimiento esperado	0,3 %	-1,0	9	→
Orden interno	Riesgo bajo	0,7	3	↗
Brechas de riqueza/oportu- nidad/valores	Pequeñas	0,7	3	→
Contlictividad	Riesgo bajo	0,7	3	↗
Orden externo				
Ocho indicadores de poder				
Comercio	Posición fuerte	0,6	4	→
Producción económica	Posición media	-0,1	4	↘
Innovación y tecnología	Posición media	-0,1	5	↘
Educación	Posición media	-0,2	5	→
Mercados y centro financiero	Posición media	-0,2	6	↘
Fortaleza militar	Posición débil	-0,6	9	→
Competitividad (cos'e)	Posición débil	-0,6	10	→
Estatus de la divisa como moneda de reserva				
Otros indicadores de poder				
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición fuerte	0,6	3	↗
Gobernanza/imperio de la ley	Posición fuerte	0,7	4	→
Infraestructuras e inversión	Posición media	-0,3	7	→
Carácter/civismo/determinación	Posición media	-0,5	8	→
Geología	Posición débil	-0,7	9	→
Actos/fenómenos naturales	Posición fuerte	1,1	2	

↗ Evolucion a mejor   ↘ Evolucion a peor   → Se mantiene estable

**El orden interno arroja un perfil de bajo riesgo.** Las brechas de riqueza, ingresos y valores son pequeñas. Con respecto a la desigualdad, el 1 por ciento que más gana percibe el 13 por ciento de los ingresos, mientras que el 10 por ciento con mayor salario recibe el 38 por ciento de la renta nacional (lo que supone, respectivamente, el cuarto y quinto resultado más alto de los once países

analizados). Su indicador de conflictividad interna presenta un resultado bajo. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**En las ocho métricas clave de poder, Alemania parece presentar una posición fuerte en su conjunto. De hecho, no tiene fortalezas ni debilidades en particular prominentes.**

## JAPÓN: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para Japón, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **Japón parece ser una potencia modesta (la número cinco de los once países estudiados) que, además, está sufriendo un declive gradual. Como se muestra en la siguiente tabla, la fortaleza clave de Japón es su orden interno. Sus debilidades son una situación económico-financiera desfavorable y una escasez relativa de recursos naturales.** Hoy, las ocho mediciones básicas del grado de poder registran resultados moderadamente elevados, pero su tendencia a lo largo de los años es a peor. En particular, la participación de Japón en la producción mundial, su importancia para el comercio mundial y su grado de innovación y tecnología están disminuyendo.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por Japón y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos **estudiar los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para Japón, **los grandes ciclos parecen arrojar resultados mixtos.**

**Japón se encuentra en una posición desfavorable en sus ciclos económico y financiero**, con una carga de deuda moderadamente alta. Además, el crecimiento real esperado para los próximos diez años es casi nulo (tiende al 0 por ciento anual). Japón tiene significativamente más activos que deudas externas (su posición inversora internacional neta es positiva en un monto equivalente al 68 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son muy altos (400 por ciento del PIB), al igual que los niveles de deuda pública (241 por ciento del PIB). La mayor parte de estas deudas (99 por ciento) están denominadas en su propia moneda, lo que mitiga los riesgos de endeudamiento. La capacidad de utilizar recortes de los tipos de interés para estimular la economía es muy reducida (los tipos de interés a corto plazo apenas ya están en el -0,1 por ciento) y, de hecho, Japón ya está imprimiendo dinero para monetizar la deuda.

## LOS INDICADORES DE PODER DE JAPÓN

Índice de poder (0-1):	0,30	Clasificación:	#5	↘
Las grandes ciclos	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria
Posición económica/financiera	Desfavorable	-1,1	7	→
Carga de deuda	Moderadamente elevada	-0,4	7	→
Crecimiento esperado	0,0 %	-1,1	11	→
Orden interno	Riesgo bajo	1,0	1	↗
Brechas de riqueza/oportunidad/valores	Pequeñas	0,9	2	↗
Conflictividad	Baja	1,1	2	↗
Orden externo				
<b>Ocho indicadores de poder</b>				
Estatus de la divisa como moneda de reserva	Posición débil	-0,5	3	↘
Educación	Posición media	0,2	4	→
Innovación y tecnología	Posición media	0,2	4	↘
Mercados y centro financiera	Posición media	0,1	4	↘
Competitividad (coste)	Posición media	-0,3	4	→
Comercio	Posición media	-0,5	5	↘
Fortaleza militar	Posición media	-0,1	6	→
Producción económica	Posición media	-0,3	7	↘
<b>Otros indicadores de poder</b>				
Gobernanza/imperio de la ley	Posición fuerte	0,8	3	→
Carácter/civismo/determinación	Posición media	0,5	4	↘
Infraestructuras e inversión	Posición media	-0,2	4	↘
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición media	0,1	6	↘
Geología	Posición débil	-1,1	11	→
Actos/fenómenos naturales	Posición fuerte	1,5	1	

↗ Evoluciona a mejor   ↘ Evoluciona a peor   → Se mantiene estable

**El nivel de conflictividad interna arroja un perfil de riesgo bajo.** Las brechas en materia de riqueza, ingresos y valores son relativamente estrechas. Con respecto a la desigualdad, el 1 por ciento de más renta obtiene el 12 por ciento del ingreso nacional, mientras que el 10 por ciento que más gana alcanza el 43 por ciento de los ingresos (son, respectivamente, la sexta y tercera participación

más alta observada en los principales países). Nuestro indicador de conflicto interno para Japón se mueve en niveles bajos. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**En las ocho medidas clave de poder, Japón parece relativamente fuerte en términos agregados. No presenta fortalezas o debilidades en particular prominentes.**

## INDIA: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para India, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **India parece ser una potencia modesta (la número seis de los once países estudiados) que está protagonizando un ascenso gradual. Como se muestra en la siguiente tabla, las fortalezas clave de India son su sólida posición económica y financiera y su mano de obra competitiva en términos de coste (sobre una base ajustada por calidad). Sus debilidades son sus grandes niveles de conflictividad interna, su débil posición relativa en lo referido a la educación, su mal desempeño en relación con la innovación y la tecnología, sus altos niveles de corrupción e irregularidades del Estado de derecho y la nula pujanza de su moneda como divisa mundial de reserva.** Hoy sus ocho medidas principales de poder son algo fuertes y, en conjunto, arrojan una tendencia al alza. En particular, la fuerza militar relativa de la India, su grado de innovación y tecnología y su importancia en el comercio mundial están aumentando.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por India y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos **estudiar los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para India, **los grandes ciclos arrojan resultados mixtos.**

## LOS INDICADORES DE PODER DE LA INDIA

Índice de poder (0-1):	0,27	Clasificación:	#6	↗
Los grandes ciclos	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria
Posición económica/financiera	Altamente favorable	0,8	1	↘
Carga de deuda	Moderadamente baja	0,1	5	↗
Crecimiento esperado	6,3 %	1,1	1	↘
Orden interno	Riesgo alto	-1,8	10	→
Brechas de riqueza/oportu- dad/valores	Elevadas	-1,8	10	→
Conflictividad	Riesgo muy bajo			
Orden externo				
Ocho indicadores de poder				
Competitividad (coste)	Posición muy fuerte	2,4	1	↗
Fortaleza militar	Posición media	0,2	5	↗
Producción económica	Posición media	-0,2	5	→
Estatus de la divisa como moneda de reserva	Posición débil	-0,8	6	
Comercio	Posición débil	-0,8	9	↗
Mercados y centro financiero	Posición débil	-0,8	10	→
Innovación y tecnología	Posición débil	-1,2	11	↗
Educación	Posición débil	-1,2	11	→
Otros indicadores de poder				
Carácter/civismo/determinación	Posición fuerte	1,3	2	→
Geología	Posición media	0,3	4	→
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición media	0,2	5	
Infraestructuras e inversión	Posición media	-0,3	6	↗
Gobernanza/imperio de la ley	Posición débil	-1,1	10	↗
Actos/fenómenos naturales	Posición muy débil	-2,4	11	

↗ Evoluciona a mejor   ↘ Evoluciona a peor   → Se mantiene estable

**India se encuentra en una posición muy favorable en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda moderadamente baja y un alto nivel de crecimiento real esperado para los próximos diez años (6,3 por ciento anual). India tiene un poco más de deuda externa que activos externos (su posición inversora internacional neta es negativa por un 12 por ciento del PIB). Los

niveles de deuda no financiera son bajos (125 por ciento del PIB), aunque los niveles de deuda pública se mueven en niveles más propios de los observados en otros países relevantes en la actualidad (75 por ciento del PIB). La mayor parte de estas deudas (91 por ciento) están denominadas en su propia moneda, lo que mitiga el perfil de riesgo de su deuda. La capacidad de emplear recortes de los tipos de interés para estimular la economía es modesta (los tipos de interés a corto plazo ya son del 3,4 por ciento).

**El estudio del grado de conflictividad interno arroja un nivel de riesgo elevado.** Las brechas en materia de riqueza, ingresos y valores son grandes. Con respecto a la desigualdad, el 1 por ciento que más gana obtiene el 21 por ciento de la renta nacional, mientras que el 10 por ciento con más ingresos se hace con el 56 por ciento (en ambos casos, se trata de las mediciones más altas de todos los países analizados). Sin embargo, las brechas amplias en materia de riqueza son menos preocupantes en un país que está experimentando un rápido crecimiento, como es el caso de India, ya que esto puede generar una mayor prosperidad para todos.

**Si analizamos con más detalle las ocho medidas clave de poder, vemos que India tiene la mano de obra más barata de entre los principales países evaluados.** Ajustando esta medición para tener en cuenta la calidad del trabajador, la mano de obra es significativamente más barata que el promedio mundial.

**En cambio, su posición relativa en campos como la educación, la innovación y tecnología o el estatus de su divisa como moneda de reserva es relativamente débil.** En cuanto a los años de educación, el tiempo medio de formación es de apenas 5,8 años, frente a los 11,5 que se alcanzan, en promedio, en los principales países. Los resultados del Informe PISA, que miden los niveles de competencia de los estudiantes de quince años, arrojan datos muy decepcionantes, con una nota media de 336 puntos frente a los 483 puntos que, en promedio, alcanzan las principales economías. En lo tocante a la innovación y tecnología, India sólo alcanza una parte muy pequeña (menos del 1 por ciento) de las solicitudes de patentes a escala global, además de una porción pequeña claramente minoritaria del gasto global en I+D (3 por ciento) y del número de investigadores a escala internacional (3 por ciento).

## REINO UNIDO: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para el Reino Unido, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **el Reino Unido parece ser una potencia modesta (se sitúa en la mitad inferior de la tabla que estudia a los once principales países) cuya trayectoria se mantiene plana. Como se muestra en la siguiente tabla, la fortaleza clave del Reino Unido es su fuerte Estado de derecho, con bajo nivel de corrupción. Sus debilidades son una situación económico-financiera desfavorable y una relativa escasez de recursos naturales.** En la actualidad, las ocho mediciones básicas de poder son más bien débiles y, en conjunto, se mueven de forma híbrida, con mejoras en unos campos y deterioros en otros.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por el Reino Unido y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos **estudiar los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para el Reino Unido, **los grandes ciclos apuntan a un comportamiento mayoritariamente desfavorable.**

**Reino Unido se encuentra en una posición desfavorable en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda elevada y un crecimiento real esperado relativamente bajo para los próximos diez años (0,9 por ciento anual). Reino Unido tiene unas deudas externas superiores a su volumen de activos externos (su posición inversora internacional neta es negativa en un 28 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son altos (260 por ciento del PIB), aunque los de deuda pública se sitúan en niveles más normales para los principales países analizados (alcanza el 106 por ciento del PIB). La mayor parte de estas deudas (90 por ciento) están denominadas en su propia moneda, lo que mitiga los riesgos asociados al endeudamiento. La capacidad de utilizar los tipos de interés para estimular la economía es reducida (los tipos a corto plazo son de apenas un 0,1 por ciento) y, además, ya se está imprimiendo dinero para monetizar la deuda.

## LOS INDICADORES DE PODER DE REINO UNIDO

Índice de poder (0-1):	0,27	Clasificación:	#7	→
Los grandes ciclos	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria
Posición económica/financiera	Desfavorable	-1,7	9	↘
Carga de deuda	Muy alta	-1,6	9	↘
Crecimiento esperado	0,9 %	-0,8	6	↘
Orden interno	Riesgo moderado	-0,2	8	↘
Brechas de riqueza/oportunidad/valores	Relativa mente amplias	-0,2	7	↘
Conflictividad	Riesgo medio	-0,3	7	↘
Orden externo				
Ocho indicadores de poder				
Estatus de la divisa como moneda de reserva	Posición débil	-0,6	4	→
Mercados y centro financiero	Posición media	0,0	5	↘
Competitividad (coste)	Posición media	-0,3	5	→
Educación	Posición media	-0,2	6	↘
Producción económica	Posición media	-0,3	6	→
Innovación y tecnología	Posición media	-0,3	7	→
Comercio	Posición débil	-0,6	7	→
Fortaleza militar	Posición media	-0,3	8	→
Otros indicadores de poder				
Gobernanza/imperio de la ley	Posición fuerte	1,2	1	→
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición media	0,3	4	→
Carácter/civismo/determinación	Posición media	-0,4	7	↘
Infraestructuras e inversión	Posición débil	-0,6	10	↘
Geología	Posición débil	-0,9	10	→
Actos/fenómenos naturales	Posición media	0,4	4	

➤ Evoluciona a mejor  
↘ Evoluciona a peor  
→ Se mantiene estable

**El grado de desorden y conflicto interno alcanza un riesgo moderado.** Las brechas de riqueza, ingresos y valores son relativamente grandes. En cuanto a la desigualdad, el 1 por ciento superior percibe el 13 por ciento de los ingresos, mientras que el 10 por ciento que más gana obtiene el 36 por ciento de la renta nacional (es, respectivamente, el quinto y sexto resultado más alto de los once

países analizados). El indicador de conflicto interno alcanza un dato promedio. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**En las ocho medidas clave de poder, el Reino Unido presenta una cierta situación de debilidad. No presenta fortalezas o debilidades en particular prominentes.**

## FRANCIA: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para Francia, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **Francia parece ser una potencia modesta (se sitúa en la mitad inferior de la tabla que ordena los resultados de los principales países actuales) y la suya es una trayectoria plana. Como se muestra en la tabla, las debilidades clave de Francia, que explican esta posición en el ranking, son una posición desfavorable en clave económico/financiera, una ética de trabajo por debajo del promedio y un bajo nivel de autosuficiencia, a lo que también podemos sumar una asignación relativamente pobre de los recursos/trabajo y capital.** Las ocho medidas principales de poder son algo débiles hoy y, en conjunto, se mueven hacia los lados.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por Francia y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos estudiar **los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para Francia, **los grandes ciclos presentan, en su mayoría, una evolución desfavorable.**

**Francia se encuentra en una posición desfavorable en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda moderadamente alta y un crecimiento real para los próximos diez años que esperamos que sea bastante bajo (0,4 por ciento anual). Francia tiene un poco más de deuda externa que activos externos (la posición inversora internacional neta es negativa en un 25 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son altos (268 por ciento del PIB), aunque en la actualidad los niveles de deuda pública se mueven en niveles propios de los principales países (105 por ciento del PIB). Las deudas de Francia están en gran parte denominadas en euros, lo que aumenta los riesgos que enfrenta el país en este campo, puesto que Francia no controla directamente esta divisa. La

capacidad de aplicar recortes adicionales en los tipos de interés para estimular la economía es baja (los tipos de interés a corto plazo están ya en el -0,5 por ciento) y, además, ya se está imprimiendo dinero para monetizar la deuda.

### LOS INDICADORES DE PODER DE FRANCIA

Índice de poder (0-1):	0,25	Clasificación:	#8	→
<b>Los grandes ciclos</b>	<b>Nivel</b>	<b>Puntuación</b>	<b>Ranking</b>	<b>Trayectoria</b>
Posición económica/financiera	Desfavorable	-1,2	8	↘
Carga de deuda	Moderadamente alta	-0,8	8	↘
Crecimiento esperado	0,4 %	-0,9	7	→
Orden interno	Riesgo bajo	0,5	4	→
Brechas de riqueza/oportu- nidad/valores	Bajas	1,1	1	↗
Conflictividad	Media	-0,1	6	→
Orden externo				
<b>Ocho indicadores de poder</b>				
Comercio	Posición media	-0,5	6	→
Fortaleza militar	Posición media	-0,3	7	→
Mercados y centro financiero	Posición media	-0,3	7	→
Educación	Posición media	-0,5	7	→
Innovación y tecnología	Posición media	-0,5	8	↘
Producción económica	Posición débil	-0,5	9	↘
Competitividad (coste)	Posición débil	-0,6	9	→
Estatus de la divisa como moneda de reserva				
<b>Otros indicadores de poder</b>				
Infraestructuras e inversión	Posición media	-0,2	5	↗
Gobernanza/imperio de la ley	Posición media	0,3	6	→
Geología	Posición media	-0,5	7	→
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición débil	-1,3	10	↘
Carácter/civismo/determinación	Posición débil	-1,5	11	→
Actos/fenómenos naturales	Posición media	0,0	6	

↗ Evoluciona a mejor   ↘ Evoluciona a peor   → Se mantiene estable

**El grado de conflicto interno es bajo.** Las brechas de riqueza, ingresos y valores son estrechas. Con respecto a la desigualdad, el 1 por ciento superior obtiene el 10 por ciento de la renta nacional, mientras que el 10 por ciento que más gana se hace con el 32 por ciento de los ingresos (en ambos casos, el noveno resultado de los once países analizados). Nuestro indicador de conflictividad interna se mueve en niveles promedio. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**En las ocho medidas clave de poder, Francia presenta en conjunto una situación un tanto débil. No presenta fortalezas o debilidades en particular prominentes.**

## PAÍSES BAJOS: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para los Países Bajos, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **los Países Bajos parecen ser una potencia modesta (en la mitad inferior de la tabla que evalúa a los principales países en la actualidad) con una trayectoria plana. Como se muestra en la siguiente tabla, las fortalezas clave de los Países Bajos son su orden interno y su fuerte Estado de derecho/baja corrupción. Sus debilidades son un ejército relativamente débil y su mano de obra relativamente cara (ajustada por calidad).** Las ocho mediciones básicas del grado de poder son algo débiles hoy y, por lo general, se mueven de forma híbrida, con cierta mejora en algunos indicadores y cierto empeoramiento en otros.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por los Países Bajos y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos estudiar **los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para los Países Bajos, **los grandes ciclos parecen arrojar un comportamiento más bien desfavorable.**

**Los datos muestran que los Países Bajos se encuentran en una posición más bien favorable en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda baja, pero un crecimiento real esperado relativamente reducido para los próximos diez años (1 por ciento anual). Los Países Bajos tienen significativamente más activos que deudas externas (la posición inversora internacional neta es el 90 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son altos (286 por ciento del PIB), aunque los niveles de deuda pública son bajos (53 por ciento del PIB). Las deudas de los Países Bajos están, en gran parte, denominadas en euros, lo que aumenta los riesgos de sus pasivos, ya que no es una moneda que controlen directamente los holandeses. De igual

manera, para la eurozona la capacidad de utilizar recortes de tipos de interés para estimular la economía es baja (los tipos a corto plazo están en el -0,5 por ciento) y, de hecho, ya se está imprimiendo dinero para monetizar la deuda.

### LOS INDICADORES DE PODER DE LOS PAÍSES BAJOS

Índice de poder (0-1):	0,25	Clasificación:	#9	→
<b>Los grandes ciclos</b>	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria
Posición económica/financiera	Algo favorable	0,0	5	
Carga de deuda	Baja	0,8	3	↗
Crecimiento esperado	1,0%	-0,8	5	
Orden interno	Riesgo bajo	0,9	2	→
Brechas de riqueza/oportu- dad/valores	Bajas	0,6	4	↘
Conflictividad	Riesgo bajo	1,2	1	↗
Orden externo				
<b>Ocho indicadores de poder</b>				
Innovación y tecnología	Posición meda	-0,3	6	→
Producción económica	Posición meda	-0,3	8	→
Mercados y centro financiero	Posición débil	-0,5	8	→
Comercio	Posición débil	-0,6	8	→
Educación	Posición débil	-0,7	9	→
Competitividad (coste)	Posición débil	-0,8	11	→
Fortaleza militar	Posición débil	-1,9	11	↘
Estatus de la divisa como mone- da de reserva	Posición muy débil			
<b>Otros indicadores de poder</b>				
Gobernanza/Impeto de la ley	Posición fuerte	1,0	2	→
Carácter/civismo/determinación	Posición meda	-0,3	6	↗
Geología	Posición meda	-0,5	6	→
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición meda	-0,1	8	↗
Infraestructuras e inversión	Posición meda	-0,4	8	→
Actos/fenómenos naturales	Posición meda	0,5	3	

↗ Evoluciono a mejor   ↘ Evoluciono a peor   → Se mantiene estable

**El nivel de conflicto interno es bajo.** Las brechas de riqueza, ingresos y valores son pequeñas. En cuanto a la desigualdad, el 1 por ciento que más gana obtiene el 7 por ciento de los ingresos, mientras que el 10 por ciento superior suma el 29 por ciento de la renta nacional (en ambos casos, el décimo de los once países analizados). Nuestro indicador de conflicto interno arroja un resultado bajo. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**Si miramos con más detalle las ocho medidas clave de poder, destacaríamos sus fuerzas armadas relativamente débiles y su mano de obra relativamente cara (sobre una base ajustada por calidad).** Una pequeña parte del gasto militar mundial (menos del 1 por ciento) corresponde a los Países Bajos, y tiene una pequeña parte del personal militar mundial (menos del 1 por ciento). Con el costo de la mano de obra, una vez que ajustamos la calidad del trabajador, la mano de obra es algo más cara que el promedio mundial.

## RUSIA: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para Rusia, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **Rusia parece ser una potencia modesta (en la parte inferior de la tabla que agrupa a los once países estudiados) y su evolución arroja una trayectoria plana. Como se muestra en la siguiente tabla, las fortalezas clave de Rusia son su sólida posición económica y financiera, la riqueza de sus recursos naturales y la relativa fuerza de su ejército. Entre sus debilidades figuran una economía relativamente pequeña, los problemas de corrupción/Estado de derecho y su poca relevancia como centro financiero internacional.** Las ocho medidas principales de poder arrojan un desempeño débil y, por lo general, muestran una tendencia híbrida, con algunos indicadores que mejoran y otros que empeoran.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por Rusia y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos **estudiar los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país**. Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para Rusia, **los grandes ciclos presentan una cierta evolución favorable.**

**Rusia se encuentra en una posición relativamente satisfactoria en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda baja y un crecimiento esperado para los próximos diez años que se sitúa en tasas moderadas (2,5 por ciento anual). Sus activos externos exceden las deudas externas (la posición inversora internacional neta asciende al 33 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son bajos (99 por ciento del PIB), al igual que los niveles de deuda pública (14 por ciento del PIB). Parte significativa de la deuda de Rusia (25 por ciento) está denominada en monedas extranjeras, lo que aumenta el riesgo de sus procesos de endeudamiento. La capacidad de aprobar rebajas en los tipos de interés para estimular la economía es relativamente alta (los tipos de interés a corto plazo están en el 6,6 por ciento).

## LOS INDICADORES DE PODER DE RUSIA

Índice de poder (0-1):	0,23	Clasificación:	#10	→
Los grandes ciclos	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria
Posición económica/financiera	Algo desfavorable	0,5	2	
Carga de deuda	Baja	1,0	2	↗
Crecimiento esperado	2,5 %	-0,2	3	
Orden interno	Riesgo moderado	-0,5	9	↗
Brechas de riqueza/oportunidad/valores				
Conflictividad	Media	-0,5	9	↗
Orden externo				
Ocho indicadores de poder				
Competitividad (coste)	Posición fuerte	0,7	3	
Fortaleza militar	Posición media	0,4	3	→
Estatus de la divisa como moneda de reserva	Posición débil	-0,8	6	
Educación	Posición débil	-0,5	8	→
Innovación y tecnología	Posición débil	-0,7	9	→
Comercio	Posición débil	-0,9	10	→
Mercados y centro financiero	Posición débil	-1,1	11	→
Producción económica	Posición débil	-1,4	11	→
Otros indicadores de poder				
Geología	Posición muy fuerte	1,9	1	→
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición fuerte	1,3	1	
Carácter/civismo/determinación	Posición media	0,1	5	
Infraestructuras e inversión	Posición débil	-1,0	11	↘
Gobernanza/imperio de la ley	Posición muy débil	-1,9	11	→
Actos/fenómenos naturales	Posición media	-0,1	7	

↗ Evoluciona a mejor   ↘ Evoluciona a peor   → Se mantiene estable

**El grado de conflictividad interna es moderado.** El indicador de conflicto interno presenta un nivel promedio. Esta métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**Si analizamos con más detalle las ocho medidas clave de poder, Rusia destaca por contar con un ejército relativamente fuerte.** El país tiene una participación moderada en el gasto militar mundial (7 por ciento) y un peso moderadamente elevado en el número de efectivos militares en clave mundial (13 por ciento).

**Es preciso comparar estos datos con su economía relativamente pequeña y con una importancia relativamente pequeña como centro financiero global.** Los mercados de valores de Rusia son una pequeña parte del total mundial (menos del 1 por ciento de la capitalización total del mercado y menos del 1 por ciento del volumen negociado).

## ESPAÑA: PODER ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

**Éste es nuestro análisis computarizado para España, actualizado en el mes de agosto de 2021.**

Según las últimas evaluaciones de los indicadores clave, **España parece ser una potencia modesta (en la zona baja del ranking de los once países estudiados) y su trayectoria arroja una evolución plana.** Como se muestra en la siguiente tabla, las principales debilidades de España que han llevado a esta situación son su **posición económico-financiera desfavorable, su pobre desempeño a la hora de desplegar los factores de capital y trabajo, su peso reducido en el comercio global y un mal resultado en materia de innovación y tecnología.** Las ocho mediciones básicas del grado de poder de España arrojan un resultado pobre y una evolución híbrida, con factores que evolucionan a mejor y otros que van a peor.

La tabla muestra el nivel de poder alcanzado por España y desagrega sus resultados en los distintos indicadores. Además, presenta la tendencia para los últimos veinte años. Este mismo análisis se ha hecho también con los once países relevantes cuyo análisis se recoge en este apéndice.

Para entender la situación de cada país, debemos estudiar **los grandes ciclos**, así como las métricas de poder que reflejan e **impulsan el ascenso y la caída de un país.** Si bien nos referimos a estos factores de forma individual, lo cierto es que no están separados, puesto que interactúan y se refuerzan mutuamente, empujando a un país a lo largo del ciclo.

Para España, **los grandes ciclos parecen arrojar un desempeño mayoritariamente desfavorable.**

**España se encuentra en una posición desfavorable en sus ciclos económicos y financieros**, con una carga de deuda elevada y un crecimiento esperado para los próximos diez años muy bajo (en torno al 0 por ciento anual). España tiene significativamente más deudas que activos externos (su posición inversora internacional neta asciende al -73 por ciento del PIB). Los niveles de deuda no financiera son altos (249 por ciento del PIB), al igual que los indicadores de deuda pública (114 por ciento del PIB). Las deudas de España están en gran parte denominadas en euros, lo que aumenta los riesgos asociados a sus procesos de endeudamiento, ya que no es una divisa que el país controle directamente. Para la eurozona, la capacidad de utilizar recortes en los tipos de interés para

estimular la economía es muy baja (los tipos de interés a corto plazo se sitúan en el -0,5 por ciento) y, además, la eurozona ya está imprimiendo dinero para monetizar la deuda.

### LOS INDICADORES DE PODER DE ESPAÑA

Índice de poder (0-1):		0,20	Clasificación:	#11	→
Los grandes ciclos	Nivel	Puntuación	Ranking	Trayectoria	
Posición económica/financiera	Desfavorable	-1,9	11	↘	
Carga de deuda	Alta	-1,7	10	↘	
Crecimiento esperado	0,0 %	-1,1	10	↘	
Orden interno	Riesgo moderado	0,0	6	→	
Brechas de riqueza/oportunidad/valores	Moderadas	0,4	5	↗	
Conflictividad	Media	-0,4	8	↘	
Orden externo					
<b>Ocho indicadores de poder</b>					
Competitividad (coste)	Posición débil	-0,6	7	→	
Mercados y centro financiero	Posición débil	-0,6	9	→	
Fortaleza militar	Posición débil	-0,8	10	→	
Producción económica	Posición débil	-0,9	10	↘	
Educación	Posición débil	-0,9	10	→	
Innovación y tecnología	Posición débil	-1,0	10	↘	
Comercio	Posición débil	-0,9	11	→	
Estatus de la divisa como moneda de reserva					
<b>Otros indicadores de poder</b>					
Geología	Posición débil	-0,6	8	→	
Infraestructuras e inversión	Posición débil	-0,6	9	↘	
Gobernanza/Imperio de la ley	Posición débil	-0,7	9	↘	
Carácter/civismo/determinación	Posición débil	-1,0	9	→	
Eficiencia en la distribución de recursos	Posición débil	-1,6	11	↘	
Actos/fenómenos naturales	Posición débil	-0,7	10		

↗ Evoluciona a mejor    ↘ Evoluciona a peor    → Se mantiene estable

**El nivel de conflictividad interna presenta un riesgo moderado.** Las brechas de riqueza, ingresos y valores se sitúan en los valores promedio. En cuanto a la desigualdad, el 1 por ciento que más gana obtiene el 12 por ciento de los salarios, mientras que el 10 por ciento de más renta se anota el 34 por ciento de la renta nacional (son, respectivamente, el séptimo y el octavo porcentaje más

alto de los once países analizados). Nuestro indicador de conflictividad interna arroja un resultado promedio. Dicha métrica evalúa los niveles de conflicto real (por ejemplo, protestas), político (por ejemplo, polarización) y el descontento general (basado en encuestas).

**Estudiando con más detalle las ocho medidas clave de poder, destacan también su poco peso relativo en el comercio global y un mal desempeño en lo referido a la innovación y la tecnología.** España representa apenas el 2 por ciento de las exportaciones globales. En lo referido a la innovación y la tecnología, acumula una parte muy pequeña de las solicitudes de patentes a escala global (menos del 1 por ciento) y su peso es también muy bajo en materia de I+D (1 por ciento) o en su cuota sobre el total mundial de investigadores (1 por ciento).

## SOBRE EL AUTOR

Durante casi cincuenta años, Ray Dalio ha sido un destacado inversor macro en todo el mundo. Es el fundador y codirector de inversiones de Bridgewater Associates, una firma de inversión líder en la industria financiera que, además, es el *hedge fund* más grande del mundo.

Dalio creció en una familia de clase media en Long Island y empezó a invertir cuando tenía apenas doce años. Creó Bridgewater a la edad de veintiséis, mientras trabajaba y vivía en un pequeño piso de dos habitaciones, y logró que su firma llegase a ser reconocida por la revista *Fortune* como la quinta empresa más importante de Estados Unidos. Se ha convertido en asesor y consejero de grandes líderes políticos, lo que explica que la revista *Time* hable de Dalio como «una de las cien personas más influyentes del mundo». Tanto *CIO* como *Wired* han hablado de Dalio como «el Steve Jobs del mundo de la inversión», ensalzando su innovadora y revolucionaria forma de pensar. También ha sido nombrado por *Forbes* como uno de los cincuenta filántropos más generosos de Estados Unidos.

En 2017 decidió transmitir los principios que explican su éxito a través de una serie de libros y vídeos. Según la lista que elabora *The New York Times*, su libro *Principios* (Deusto, 2018) fue número uno en ventas en Estados Unidos, y también lideró la lista de los libros de negocios más vendidos del año en Amazon. Dicho ensayo ha despachado tres millones de copias en todo el mundo y ha sido traducido a más de 30 idiomas. Dos de sus vídeos en YouTube, «Cómo funciona la maquinaria económica» y «Principios para el éxito», suman más de cien millones de reproducciones. Su libro *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda* fue muy bien recibido por economistas, legisladores e inversores.

En este nuevo libro, *Principios para enfrentarse al nuevo orden mundial*, Ray Dalio aplica una forma única de ver el mundo al estudio del auge y la caída de los grandes imperios que han logrado hacer que sus monedas se conviertan en divisas de reserva a escala internacional. Su esperanza es que el modelo descrito en estas páginas ayude a los lectores a prepararse para los tiempos cambiantes que se avecinan.

# Notas

1. Aunque describo los ciclos del pasado, no soy una de esas personas que creen que lo que sucedió en el pasado se repetirá necesariamente en el futuro. Dicho esto, pienso que no se pueden ignorar las relaciones de causa-efecto que impulsan los cambios. Por encima de todo, mi objetivo es analizar esas mecánicas y, posteriormente, usar ese nuevo entendimiento para analizar lo que puede venir en un futuro. Partiendo de esa base, mi meta última es establecer principios que nos ayuden a manejar los retos del mañana de la mejor manera posible.

2. Por ejemplo, he seguido este enfoque para analizar los ciclos de la deuda, porque durante los últimos cincuenta años he tenido que atravesar muchas crisis de deuda y, en general, tiendo a pensar que son la fuerza más importante que impulsa los grandes cambios en las economías y los mercados. Si alguien está interesado en mi plantilla para comprender las grandes crisis de deuda y quiere ver todos los casos que hemos incorporado en el modelo, puede obtener en [economicprinciples.org](http://economicprinciples.org) un manual digital específico titulado *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*. Siguiendo este enfoque he estudiado muchos acontecimientos económicos muy importantes (por ejemplo, depresiones, crisis de hiperinflación, guerras, crisis de balanza de pagos, etcétera), generalmente porque me vi obligado a comprender cosas inusuales que parecían estar germinando en el presente. Esa perspectiva permitió a Bridgewater navegar muy bien la crisis financiera de 2008 mientras muchos de nuestros competidores enfrentaban situaciones muy difíciles.

3. He asumido esta forma de pensar para casi todo lo que hago. Por ejemplo, al construir y gestionar un negocio, creo que es fundamental entender cómo piensa la gente a mi alrededor y cómo puedo lidiar bien con esa realidad. He descrito muchos de los hallazgos que me ha dejado esta forma de analizar las cosas en mi libro *Principios* (Deusto, 2018).

4. En *Principios* comparto mis perspectivas sobre las distintas formas de pensar que se derivan de los diferentes tipos de personalidad.

5. En este momento, la humanidad está cambiando sus formas de pensar, y está aumentando la productividad de maneras mucho más drásticas que nunca antes, incluso más espectacularmente que tras el descubrimiento y uso del método científico. Los cambios tienen que ver, por ejemplo, con el desarrollo de la inteligencia artificial, que es una forma alternativa de pensar a través de un cerebro alternativo que puede hacer descubrimientos y procesarlos siguiendo instrucciones para saber qué debe hacer. En esencia, la humanidad está creando una especie alternativa que tiene una enorme capacidad para detectar patrones y procesar con rapidez muchas ideas diferentes, aunque esta fórmula tiene problemas para comprender la lógica detrás de las relaciones y es evidente que no tiene emociones. Por tanto, esta especie es a la vez inteligente y estúpida, útil y peligrosa. Ofrece un gran potencial, pero debe controlarse bien y en ningún caso ser desarrollada a ciegas.

6. En 2008 pasaron dos meses desde el colapso de los mercados hasta que el banco central puso en marcha la impresión de dinero; en 2020, en cambio, apenas tomó unas semanas.

7. Estos índices se componen de una serie de estadísticas diferentes, algunas de las cuales son directamente comparables, mientras que otras son análogas o indicativas en términos generales. En algunos casos, hay series de datos que se detienen en un punto determinado y que tienen que empalmarse con una serie que se reactiva más adelante en el tiempo. Las líneas que se muestran en el gráfico reflejan medias móviles a treinta años, para reflejar más claramente las tendencias. Elegí presentar la serie suavizada porque la volatilidad de la serie no suavizada es demasiado grande para permitir que uno aprecie bien los grandes movimientos. Más adelante usaré estas versiones muy suavizadas cuando analice tendencias a muy largo plazo y versiones menos suavizadas o sin suavizar cuando estudie los desarrollos más de cerca, en plazos más cortos, porque los desarrollos más importantes se perciben mejor de esta manera.

8. El gráfico muestra cómo evolucionan los indicadores clave en relación con su propio historial al promediar los resultados. Así, los datos se presentan de manera que un valor de 1 representa el pico alcanzado en ese indicador en relación con el historial observado, mientras que 0 representa el valor mínimo de la serie. La línea de tiempo se muestra en años, y 0 representa, aproximadamente, el momento en que el país estaba en su punto álgido (es decir, cuando el promedio de los indicadores analizados estaba en su punto máximo). En el resto del capítulo repasaremos con más detalle cada una de las etapas del arquetipo.

9. El entonces ministro de Finanzas y posteriormente presidente francés, Valéry Giscard d'Estaing, acuñó el término *privilegio exorbitante* para describir las monedas de reserva que tienen un poderío similar al que ha gozado el dólar en las últimas décadas.

10. En este análisis de ciclo no hemos incluido los fenómenos naturales, el orden externo o los aspectos geológicos. Esto se debe a que la literatura sobre estas cuestiones sólo nos permite extraer factores determinantes con una perspectiva histórica limitada.

1. Quiero aclarar la diferencia entre un factor determinante y un ciclo, porque a veces usaré estos términos de formas que pueden no estar del todo claras. Un factor determinante es, por ejemplo, la oferta de dinero. Sin embargo, en un ciclo incorporamos una serie de factores determinantes que se refuerzan entre sí y propician que los acontecimientos sucedan de una u otra manera. Así, en el mismo ejemplo, un proceso de crecimiento con inflación y burbujas lleva a los bancos centrales a contraer la oferta monetaria, lo que produce recesiones y crisis, impulsando nuevas reacciones expansivas de la política monetaria, etcétera. Entonces, los ciclos son la colección de fuerzas que interactúan entre sí, en un proceso que tiende a producir los mismos resultados una y otra vez a lo largo del tiempo.

1. La Paz de Westfalia en 1648 creó países, estados soberanos, tal como los conocemos ahora.

2. En lo tocante a la fortaleza militar, el Japón de 1971 a 1990 sería una excepción a la norma.

3. Ejemplos clásicos son Alemania en la Primera Guerra Mundial y el Reino Unido en la Segunda Guerra Mundial.

4. Por ejemplo, durante el último siglo, la participación del 1 por ciento más rico en la riqueza privada total de Estados Unidos osciló entre algo menos del 50 por ciento en la década de 1920 a poco más del 20 por ciento a finales de la década de 1970. En el Reino Unido, este porcentaje osciló entre más del 70 por ciento en 1900 y alrededor del 15 por ciento en la década de 1980, mientras que en la actualidad ronda el 20-25 por ciento (cifras de *World Inequality Database*). Estos cambios en los niveles de desigualdad se pueden apreciar al menos desde la República Romana, como describe Walter Scheidel en su libro *The Great Leveler*.

5. Por ejemplo, durante buena parte de la historia, Europa, China y la mayoría de los países tuvieron monarcas y nobles como clases dominantes. En Europa, la Iglesia también fue parte del poder gobernante. En Japón, la monarquía (el emperador y sus ministros), los militares y la comunidad empresarial (los comerciantes y artesanos) se erigieron en las élites gobernantes.

6. Esto no significa que los dirigentes de cualquier autocracia estén exentos de responder, en última instancia, ante la gente, porque si se lo propone, una gran mayoría social puede derrocar a estos gobiernos.

1. Para conocer mi perspectiva sobre esta cuestión, puedes consultar los artículos que he escrito al respecto en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>.

2. Si bien los prestatarios suelen estar dispuestos a pagar intereses, que de hecho son lo que da a los prestamistas el incentivo para ofrecer financiación, lo cierto es que, hoy en día, hay algunos activos de deuda que tienen tasas de interés negativas, lo cual sin duda es una circunstancia extraña que abordaremos más adelante.

3. Estas reflexiones sobre los tiempos de duración de los ciclos de deuda son sólo estimaciones aproximadas. De hecho, para saber dónde nos encontramos en el desarrollo de estos ciclos, debemos fijarnos más en las condiciones que en los plazos temporales.

4. Algunos bancos centrales han hecho más difícil que los gobiernos caigan en esta tentación al separarse del control directo de los políticos, pero prácticamente todos los bancos centrales se ven obligados a «rescatar» al gobierno de su país en algún momento, por lo que las devaluaciones siempre terminan ocurriendo.

1. Debido a la falta de datos, varios gráficos de este capítulo no incluyen las cifras para China.

1. Para tener una imagen más completa de las habilidades de quienes ostentan el poder, recomiendo el próximo libro de Henry Kissinger dedicado a cuestiones de liderazgo (pendiente de publicación).

2. Este gráfico se basa en el análisis histórico de un total de nueve grandes potencias (de modo que en total abarca 2.200 años de historia). La probabilidad de conflicto se mide a partir de episodios graves, como las guerras civiles, las rebeliones o las revoluciones. He dejado a un lado las revoluciones pacíficas que no lograron cambiar el orden existente. Para evitar contar erróneamente los períodos en los que las condiciones económicas fueron malas debido a un conflicto, en este análisis no se considera la probabilidad de que surja un conflicto en un período en el que un país ya se encuentra sumido en un conflicto interno.

3. Cuando las finanzas de un gobierno están en mal estado, no necesariamente significa que se quedará sin poder adquisitivo, pero sí significa que existe un riesgo mucho mayor de que eso suceda en comparación con un escenario en que el gobierno sí tiene una posición sólida desde el punto de vista financiero.

4. Por supuesto, estos dos tipos de luchas no son equivalentes o comparables, pero lo que encuentro en uno y otro caso es que las personas se concentran en sus propios problemas y comunidades, de modo que no comprenden las circunstancias de aquellos con quienes no tienen contacto directo. En muchas comunidades, la gente (y, lo que es más desgarrador, los niños) viven situaciones de pobreza desesperada y abandono. Hay escasez de dinero para lo básico (materiales escolares, alimentos, atención médica...) y un entorno de violencia y traumas que perpetúa un ciclo en el que los niños son criados de forma desfavorable, de modo que salen intelectual y físicamente desnutridos y traumatizados. Esto los deja en una clara desventaja a medida que crecen y alcanzan la edad adulta, lo que les hace más difícil ganarse la vida, perpetuando el ciclo. Un estudio reciente financiado por nuestra fundación mostró que el 22 por ciento de los estudiantes de secundaria de Connecticut, el estado más rico del país por ingreso per cápita, podrían definirse como pupilos «desconectados» o «desenganchados» del proceso de aprendizaje (para hacer esta categorización, tomamos en cuenta aspectos como el absentismo o los suspensos reiterados, cuando no directamente el abandono escolar). A lo largo del tiempo, esto tendrá consecuencias y costes muy importantes. Nuestra sociedad parece no ser consciente de lo terrible que puede ser mantener estas condiciones.

5. El vizconde Northcliffe, que durante los años de la Primera Guerra Mundial controlaba cerca de la mitad de los periódicos vendidos a diario en el Reino Unido, era conocido por su cobertura antialemana y, como reconocimiento, en 1918 fue nombrado «director de Propaganda en Países Enemigos».

6. ¿Qué se puede hacer ante esta deriva? Los medios de comunicación son únicos, por ser la única industria que opera sin controles de calidad ni controles que limiten su poder. Somos mayoría quienes creemos que sería un error meter al gobierno a regularlos, pero creo, como mucha gente, que tenemos un problema y que debemos buscar soluciones.

Quizá si la gente protesta lo suficiente, los medios de comunicación podrían estar motivados para crear una organización de autorregulación, como por ejemplo hizo en su día la industria del cine. No tengo idea de cómo debería hacerse algo así, porque este problema no está en mis áreas de especialización y no me corresponde a mí ofrecer sugerencias para tratar de solucionar lo que está ocurriendo, pero sí siento que es mi responsabilidad señalar que estamos en una era en la que el sensacionalismo y la intencionalidad política hacen que se manipulen los puntos de vista, se deformen los hechos abandonando el relato basado en la precisión y la integridad deja paso al activismo político. A largo plazo, esto puede ser como un cáncer que amenaza nuestro bienestar. Creo que como consumidores de información tenemos que hacernos siempre algunas preguntas:

- 1) ¿La noticia que se nos presenta gira en torno a acusaciones sin fundamento claro, pensadas para provocar emociones, o se fundamenta sobre la base de hechos y se proporcionan fuentes solventes? Si los hechos se dejan de lado para crear una historia emocionante, pero las fuentes no se revelan y los datos no son precisos, recomiendo mantenerse escéptico e incrédulo.
- 2) ¿El periodista acepta o no las respuestas o argumentos que refutan lo que afirma y está dispuesto a publicarlos y divulgarlos, o se cierra en banda y trata de imponer su relato? Lo segundo es señal de activismo, no de periodismo.
- 3) ¿Las acusaciones presentadas son coherentes con lo que ha podido investigarse a través del sistema judicial? Si hay personas o grupos que son acusados por los medios de comunicación de incurrir en conductas penadas, pero no han sido juzgados por el sistema judicial, hay que preguntarse si tiene sentido creer todo lo que nos dicen.
- 4) Si el periodista o el medio que difunde una noticia han demostrado reiteradas veces que ofrecen un vistazo parcial o sectario, no hay razones para pensar que no seguirán actuando de este modo.

7. Tanto la República de Roma como Atenas tenían elementos democráticos, pero no todos podían participar o votar por igual. Aunque las democracias han existido desde hace miles de años, sólo recientemente se ha permitido que la mayoría de la gente tenga ese derecho. Por ejemplo, en Estados Unidos a los hombres afroamericanos no se les permitió el sufragio universal hasta 1870, mientras que a las mujeres de todas las razas se les reconoció este derecho en 1920.

1. Para dar un ejemplo muy simplificado de lo que sería un enfoque en el que ambas partes ganan, digamos que si cada país elige las diez principales cosas que desea obtener (o evitar) y les asigna cien puntos en total para expresar cuánto valoran estas cosas, se podría determinar cuáles serían las mejores salidas posibles. Por ejemplo, imagino que en lo alto de la lista de China estaría la anexión de Taiwán. Por tanto, sería importante saber qué valoraciones haría Estados Unidos ante esta situación, porque eso permitiría negociar y quizá ayudaría a encontrar soluciones satisfactorias para ambos.

2. Aunque pueda parecer ingenuo, creo que sería bueno exhibir los desacuerdos entre Estados Unidos y China, por ejemplo, con un gran debate entre sus respectivos líderes, para que las poblaciones de ambos lados pudiesen escuchar los argumentos propios y ajenos. Creo que esto incentivaría la búsqueda de información y conduciría a actitudes menos hostiles y más pacíficas.

3. Por ejemplo, aunque en Bridgewater siempre he tenido el poder propio de un socio fundador y propietario, nunca he querido tomar decisiones de manera autocrática. Por eso creé un sistema meritocrático basado en las ideas. También elegí ser mucho más generoso con las personas con las que trabajé de lo que tenía que ser, pero a cambio de mantener siempre estándares extremadamente altos, porque sabía que operar de esa manera produciría relaciones y resultados asombrosos que, efectivamente, hemos experimentado a lo largo del tiempo. Creo que esos resultados habrían sido mucho peores si me hubiese limitado a ejercer mi «poder duro» con fuerza. Por tanto, es importante recordar que las relaciones sanas y efectivas también otorgan grandes poderes y recompensas que, de hecho, son maravillosas en sí mismas. No hay nada más gratificante para el individuo y el colectivo que la cooperación entre personas capaces que se cuidan entre sí y que se dan lo mejor que tienen siempre que pueden.

4. Explico estos acontecimientos con más detalle en *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*.

5. Los desarrollos específicos de la Gran Depresión los explico con gran detalle en *Principios para enfrentar las grandes crisis de deuda*.

1. La tasa de descuento es el tipo de interés que se usa para evaluar cuánto vale hoy una cantidad futura de dinero. Para estimar este indicador, se compara qué cantidad de dinero hoy, invertida a ese tipo de interés (es decir, la tasa de descuento), valdría una cierta cantidad de dinero en un momento específico en el futuro.

2. Si los gobiernos y sus sistemas se derrumban, las fuerzas que no están dirigidas por el poder político se hacen cargo del mercado, induciendo un fenómeno completamente diferente en el que no entraremos ahora.

3. Hoy en día podemos ver en acción este tipo de alquimia en torno al desarrollo de monedas digitales.

4. Cuando se acumulan durante una década, las ganancias son mayores que las pérdidas porque se sigue acumulando a partir de las ganancias, mientras que a medida que se experimentan pérdidas y nos acercamos a cero, en términos de dólares las pérdidas porcentuales futuras importan menos. La comparación de las ganancias anualizadas frente a las pérdidas registradas representa en promedio una combinación que suma un 10 por ciento de ganancias anualizadas y un -5 por ciento de pérdidas anualizadas. En episodios más extremos, los multiplicadores cambian.

5. En el caso de China y Rusia, los datos de los bonos anteriores a 1950 se calculan utilizando las rentabilidades de los bonos en moneda fuerte atesorados en moneda local por un inversor local, mientras que las acciones y bonos describen un impago total en los procesos revolucionarios. Los rendimientos anualizados abarcan un período completo de diez años, incluso si durante la década analizada los mercados cerraron.

6. No se incluyen episodios de mercados más pequeños, como serían Bélgica, Grecia, Nueva Zelanda, Noruega, Suecia, Suiza y numerosos países emergentes. En aras de ofrecer un análisis más conciso, se presentan los veinte peores años de cada uno de los países (por ejemplo, analizar Alemania de 1903-1923 excluye el ciclo del país teutón entre 1915-1935). Para la cartera de tipo 60/40 (60 por ciento acciones, 40 por ciento bonos) se supone un reequilibrio mensual en una ventana temporal de veinte años.

7. Si bien estos cuadros no son exhaustivos, he incluido casos en los que sí pude encontrar evidencia clara de que el marco de restricciones descrito fue notable durante el período de veinte años analizado. Para este estudio, la confiscación de riqueza se define como la incautación generalizada de activos privados, incluyendo aquí las ventas forzadas por decisión del gobierno (o la revolución). Los controles de capital más relevantes se definen como restricciones significativas a las decisiones de los inversores que desean mover su dinero hacia otros países o activos (aunque esto no incluye medidas específicas dirigidas sólo a países individuales; es decir, sanciones económicas).

8. El impacto fiscal para la inversión en planes de pensiones estadounidenses del sistema 401 (k) estima que al final del período de inversión a veinte años se retiene una tasa media del 26 por ciento en el Impuesto sobre la Renta, puesto que es el tipo federal efectivo que se ha aplicado, en promedio, al quintil superior de renta, según datos de la Oficina de Presupuesto del Congreso aplicables a 2017-2021. Los períodos a veinte años están libres de impuestos mientras crece la inversión, de modo que ese 26 por ciento se cobra en el momento de la retirada. El impacto fiscal para el método de corretaje grava por separado los dividendos (a la misma tasa del 26 por ciento) y las ganancias de capital (a una tasa del 20 por ciento), minando así la reinversión de capital y dividendos al final de cada inversión durante el período de veinte años y permitiendo la compensación fiscal de pérdidas contra ganancias.

9. Para las rentabilidades de los bonos nominales a treinta años (tratados como si fuesen los niveles que se mantendrán vigentes a perpetuidad), me he basado en los niveles registrados en agosto de 2021.

1. Por cierto, la existencia de relaciones familiares en una dinastía china no debe confundirse con relaciones amorosas y afectivas, ya que al igual que en Europa, las luchas entre miembros de la familia por el control de las dinastías eran brutales y, a menudo, hasta la muerte.

2. La familia Médici, que gobernó y desarrolló Florencia durante este período, adquirió su riqueza y poder a base de liderar proyectos empresariales y bancarios. Los Médici utilizaron su riqueza, poder e inteligencia para adquirir más riqueza y poder y contribuir enormemente al desarrollo de las artes y las ciencias. También lograron un poder político significativo en el resto de Europa. Por ejemplo, cuatro papas de la Iglesia católica procedían de la familia Médici. Otros Médici eran artistas y líderes políticos locales que buscaban ayudar tanto a la prosperidad de los más ricos como al progreso de las clases medias y de las personas más pobres de su ciudad. Sin embargo, al igual que muchas familias y monarquías que abarcan distintas generaciones, la llegada al poder de líderes más débiles y menos brillantes, unida al desprestigio generado por los excesos cometidos en momentos de mayor tensión económica, condujeron a una revolución. Los Médici perdieron el control de Florencia en diversas ocasiones. Si bien regresaron al poder y lo ocuparon de forma recurrente durante los siguientes tres siglos, en el siglo XVI terminan experimentando su declive como resultado de guerras, cambios en las rutas comerciales y préstamos mal diseñados que dañaron sus finanzas. También les afectó negativamente el cambio de las normas sociales y prácticas políticas.

1. Hacia 1500, el territorio de lo que hoy es España estaba al fin unificado, después de más de quinientos años de conflicto entre los reinos cristianos y las potencias musulmanas que habían dominado la mayor parte de la península ibérica desde el siglo VIII. Los dos reinos más grandes, Castilla y Aragón, se unieron tras el matrimonio de sus gobernantes, en 1469, y conquistaron en 1492 el último reino musulmán que quedaba en España (Granada). La emergente potencia española tenía un ejército fuerte y lazos muy estrechos con la Iglesia católica. Parte importante de la Reconquista de la España musulmana tomó la forma de cruzadas apoyadas por el papa. Además, las autoridades religiosas y monárquicas estaban estrechamente alineadas, una conexión que se mantuvo durante la formación y desarrollo de la Inquisición española.

2. Por ejemplo, entre 1550 y 1600, las guerras de religión provocaron millones de muertes en Francia, mientras que Inglaterra cambió violentamente de religión oficial a lo largo del siglo XVI, conforme se fueron produciendo los relevos de unos y otros monarcas en el trono. Incluso más tarde, las devastadoras guerras civiles que sufrió Inglaterra desde mediados del siglo XVII vinieron impulsadas por distintos factores, pero en especial por las pugnas religiosas.

3. Estimación aproximada basada en mis propios cálculos.

4. Cuando hablo del florín, por lo general me refiero a los billetes que se utilizaban tras la creación del Banco de Ámsterdam. También existía una moneda física, de igual nombre, que estaba hecha de un metal precioso (es decir, dinero de tipo 1).

5. En 1650 era común que, por ejemplo, un comerciante de Londres pagara bienes importados desde Moscú con letras giradas a su depósito bancario en Ámsterdam. El número de cuentas y la base de depósitos bancarios aumentaron continuamente.

6. Estas alianzas fueron secretas durante un tiempo, aunque luego terminaron haciéndose públicas. El cardenal Richelieu era el líder más importante de la Francia de aquel momento y ocupó el cargo de primer ministro desde 1624 hasta 1642. Richelieu fue un hombre brillante que brindó consejo a los dos rivales que se disputaban el control de la monarquía en su país: la reina madre María y su hijo pequeño Luis XIII (no, no es una historia de ficción...). Richelieu tenía su propia visión particular de cómo debería funcionar el orden interno. Defendía un Estado todopoderoso frente a las pretensiones de contrapoder de la monarquía, la Iglesia o la nobleza. Además de ser un gran pensador, fue un gran administrador que hizo que el sistema de gobierno galo funcionara bien. Mejoró la eficiencia financiera, recaudando impuestos con eficacia y manejando el poder de la nobleza y las autoridades locales. Cultivó las nociones de interés nacional y equilibrio de poder (por ejemplo, centrandó la política en lograr el objetivo de hacer que Francia equilibre la hegemonía de los Habsburgo). Su figura no se entiende sin la publicación, algunos años antes, de las teorías de Maquiavelo. Su concepto de mantener dividida a Europa central (entendía que, en caso de estar unida, dominaría al resto de los países) funcionó desde 1624 hasta la Revolución francesa. Sobre esta cuestión, recomiendo el ensayo *El orden mundial*, de Henry Kissinger (Debate, 2021).

7. Los datos disponibles respaldan el rol protagónico del florín en el comercio mundial. El valor anual de los pagos realizados a través del Banco de Ámsterdam alcanzó su punto máximo en la década de 1760, alcanzando un valor equivalente a 1,5 veces el PIB anual de los Países Bajos (algunas estimaciones apuntan que llegó a suponer un monto equivalente a dos veces el PIB). Para el Reino Unido, en 1868, y Estados Unidos, en 1955, los múltiplos fueron de 3,6 y 2,7, respectivamente.

8. Un buen ejemplo de las luchas internas que se vivieron en esta fase en los Países Bajos lo tenemos en la popularidad que llegó a alcanzar el llamado Movimiento Patriótico.

9. Se produjo un aumento general de la inversión extranjera. Algunos ejemplos incluyen las compras masivas de acciones de la Compañía Británica de las Indias Orientales o la venta de rentas vitalicias a plazo (bonos de deuda) que colocó la ciudad de Londres entre inversores radicados en los Países Bajos. Para más detalles, véase Marjolein't Hart, Joost Jonker y Jan Luiten van Zanden, *A Financial History of the Netherlands* (Cambridge University Press, 1999).

10. Este gráfico muestra sólo los resultados financieros nacionales (es decir, los que reportaba la Compañía Holandesa de las Indias Orientales en los Países Bajos). Por tanto, no incluye ingresos o deudas de sus operaciones en Asia, aunque sí recoge los flujos generados por la venta de bienes traídos de Asia para su venta en Europa.

11. El Banco de Ámsterdam se adelantó a su tiempo y utilizó libros de contabilidad en lugar de papel moneda real. Véase Stephen Quinn y William Roberds, «The Bank of Amsterdam Through the Lens of Monetary Competition», Reserva Federal de Atlanta, Working Paper n.º 2012-2014 (2012).

12. Los datos históricos sugieren que, en 1795, los depósitos bancarios se cotizaban con un descuento del 25 por ciento con respecto a la moneda real. Véase Stephen Quinn y William Roberds, «Death of a Reserve Currency», *International Journal of Central Banking* (2016).

13. Para representar fielmente la situación de un tenedor de depósitos del Banco de Ámsterdam, suponemos que cada uno de los depositantes recibió la parte prorrateada de las reservas de metal precioso que seguían en manos del banco cuando éste cerró (en total, equivalían aproximadamente al 20 por ciento de la cantidad prometida y supuestamente respaldada, de ahí que la devaluación reflejada sea de aproximadamente un 80 por ciento).

1. Esta ley creó también sociedades anónimas con privilegios monopolísticos para comerciar tanto con las Indias Orientales como con las Indias Occidentales. La ordenanza de Colbert venía motivada por el deseo de financiar tales expediciones comerciales con capital privado en vez de hacerlo con cargo a los ingresos del gobierno.

2. El Tratado de París firmado en 1814 hizo que Francia volviese a aceptar las fronteras que tenía en 1792, de modo que el Reino Unido devolvió algunos territorios que llegó a tomar durante las guerras. El Tratado de París, suscrito finalmente en 1815, después de que Napoleón regresara del exilio y fuera derrotado por segunda y última vez, fue menos favorable para los galos, al imponer a Francia una gran indemnización, además de la presencia de un ejército de ocupación y de la cesión de algunos territorios, si bien Francia retuvo buena parte de los dominios que controlaba antes de la Revolución francesa.

3. Una dimensión crucial de la expansión inicial del Reino Unido fue el papel desempeñado por la Compañía Británica de las Indias Orientales, que desde finales del siglo XVIII y durante el siglo XIX consolidó un innegable control político y económico en la India, Bangladesh y Pakistán. Toda esta vasta área permaneció bajo el dominio privado de dicha empresa hasta que a raíz de la rebelión ocurrida en 1857, el Estado británico optó por intervenir y apoderarse directamente de la India, incorporándola como territorio británico.

4. Durante la mayor parte del siglo XIX, la tenencia de libras esterlinas era recurrente en el plano privado, aunque no tan frecuente entre los bancos centrales, al menos no de forma comparable a lo que hoy vemos con el dólar en las carteras de tales instituciones. En la Primera Guerra Mundial, los activos del banco central que no estaban denominados en la moneda propia estaban, generalmente, en metales preciosos.

5. El episodio del pánico bancario de 1866 lo demuestra bien. Para simplificar los hechos, digamos que aunque los mercados monetarios de Londres eran los más líquidos del mundo para la financiación del comercio, lo cierto es que tras una década de auge, muchos prestamistas habían asumido demasiados compromisos. Uno de los grandes (Overend, Gurney & Co.) quebró, en un fiasco equivalente a lo que fue en 2008 el colapso de Lehman Brothers. Sin embargo, la crisis se resolvió en pocos días, ya que la voluntad demostrada por el Banco de Inglaterra, que en todo momento insistió en que actuaría como «prestamista de última instancia», terminó frenando la pérdida de confianza que estaba sufriendo el sistema financiero.

6. El dato de PIB del Reino Unido incluye los países controlados por el Imperio británico.

7. Para comparar, hoy el 1 por ciento más rico del Reino Unido controla alrededor del 20 por ciento de la riqueza, mientras que la cuota en manos del 10 por ciento más acaudalado ronda el 50 por ciento.

8. Prusia, y más tarde el Imperio alemán, eran monarquías gobernadas por la casa de los Hohenzollern. Sin embargo, al haber sido designado primer ministro y, tras la unificación, canciller, Bismarck tenía un inmenso poder efectivo. El segundo cargo lo ocupa de 1871 a 1890. Según el historiador Eric Hobsbawm: «[Bismarck] fue el campeón mundial indiscutible en el juego del ajedrez diplomático multilateral, ostentando una posición de liderazgo en las décadas de 1870 y 1880».

9. Este gráfico muestra el tipo de cambio oficial, así como el tipo de cambio no oficial; es decir, el valor real que se pagaba en el mercado negro, que en este caso eran las transacciones realizadas entre Alemania y Nueva York durante el período analizado. Esto nos demuestra que en las décadas de 1930 y 1940 el valor real del marco alemán se derrumbó hasta perder el 90 por ciento de su valor.

1. De 1933 a 1951, desde la ruptura de la paridad bajo gobierno de Roosevelt hasta el acuerdo monetario entre la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro, se establece una política de control explícito, mediante la cual la Reserva Federal controlaba el diferencial entre los tipos de interés a corto y largo plazo. Esta situación se prolongó desde 1942 hasta 1947.

2. Para conocer de forma más directa este proceso que permitió pasar del antiguo sistema monetario al nuevo modelo fiduciario, recomiendo el libro *Changing Fortunes*, de Paul Volcker y Toyoo Gyohten.

3. En esencia, de esta forma medimos si un país gasta más de lo que ingresa.

4. En los dos gráficos, un color más intenso refleja un mayor grado de polarización.

1. Mi informe completo sobre las dinastías chinas está disponible en <[economicprinciples.org](http://economicprinciples.org)>.

2. Entre las muchas innovaciones que se dieron bajo gobierno de la dinastía Song podemos encontrar la aparición de la imprenta de tipo móvil, la brújula para la navegación o el papel moneda.

3. El peso de China en el PIB mundial aumentó hasta alcanzar el 30 por ciento, y durante el siglo XVIII su población se duplicó con creces.

4. Es importante aclarar que la mayoría de las dinastías fueron dinastías menores, cuya duración en el poder fue relativamente breve, o dinastías regionales, que vivieron rápidos procesos de auge y declive en el marco de los períodos de inestabilidad que sacudieron a China. Dependiendo de la fuente consultada, se ofrecen diferentes estimaciones del número total de dinastías que llegaron a gobernar en China, porque ni siquiera está claro cómo distinguir una dinastía menor o una dinastía regional de alguna otra forma de administración y gestión. Con respecto a las principales dinastías, se estima que hubo aproximadamente nueve que mantuvieron la unidad de China y, en la mayoría de los casos, gobernaron durante períodos más prolongados. Este grupo incluye las cinco sagas en las que se centra mi estudio (Tang, Song, Yuan, Ming y Qing), así como cuatro dinastías que gobernaron en los ochocientos años anteriores (Qin, Han, Jin y Sui).

5. Por lo general, los emperadores que exhibieron una menor destreza en el gobierno fueron aquellos que se distanciaron de la administración de los asuntos del imperio. Muchos de ellos toleraron, o incluso participaron directamente, en malas prácticas y formas variadas de corrupción. Muchos de estos emperadores eran conocidos también por su mayor rigidez ideológica, por su mal juicio, por el criterio cuestionable de sus asesores o por estar más preocupados por los lujos que se derivaban de su situación de poder que por los problemas del país. Con frecuencia, los últimos emperadores de la mayoría de las dinastías obedecen a este perfil. Muchos llegan al poder cuando la dinastía ya estaba debilitada y, a menudo, su influencia en los acontecimientos políticos era limitada (por ejemplo, sucedía cuando herederos muy jóvenes, algunos de los cuales eran niños, tenían que asumir el cargo de emperador).

6. «Dios, concédeme la serenidad para aceptar las cosas que no puedo cambiar, el valor para cambiar las cosas que puedo y la sabiduría para reconocer la diferencia.»

7. Kevin Rudd, ex primer ministro de Australia y actual presidente y director ejecutivo del Asia Society Policy Institute, me sugirió estos libros y me ayudó a comprender la política china, de modo que le estoy enormemente agradecido.

8. Debido a que la población de China es aproximadamente cuatro veces más grande que la de Estados Unidos, sólo se necesita un ingreso per cápita un 50 por ciento inferior al del país norteamericano para que el PIB total del gigante asiático sea dos veces mayor. Y, a largo plazo, es difícil imaginar que China no logre acercarse a Estados Unidos también en lo referido a los ingresos per cápita, de modo que el PIB total de China llegaría a ser cuatro veces más grande que el de Estados Unidos.

9. El Plan Made in China 2025 consiste en que China sea, en gran medida, autosuficiente y se confirme como la potencia líder mundial en campos como la alta tecnología, incluyendo aquí la inteligencia artificial, la robótica, los semiconductores, los productos farmacéuticos y la industria aeroespacial.

10. En marzo de 2021, China publicó su decimocuarto plan quinquenal y sus objetivos para 2035.

11. Si no has leído *El arte de la guerra*, de Sun Tzu, te sugiero que lo hagas para entender mejor el aroma de lo que estoy explicando.

12. En su excelente libro *The Chinese World Order: Traditional China's Foreign Relations*, el historiador John Fairbank describió las relaciones de China con los demás países de la siguiente manera: «La jerarquía graduada y concéntrica de las relaciones exteriores de China incluía a otros pueblos y países que podríamos agrupar en tres áreas principales. La primera es la Zona Sínica, con los países más cercanos y culturalmente similares, caso de Corea y Vietnam, parte de los cuales han formado parte del Imperio chino en algún momento, además de las islas Liuch'iu (Ryuku) y, en breves períodos, Japón. En segundo lugar, está la Zona del Interior de Asia, que consta de tribus y de pueblos nómadas o seminómadas del interior del continente, que no sólo eran étnica y culturalmente diferentes a los chinos, sino que además se encontraban fuera, o en los márgenes, del área de influencia cultural china. En tercer lugar, la Zona Exterior, básicamente compuesta por los «bárbaros exteriores» (*wai-i*), que están radicados a mayor distancia por tierra o mar, donde con el tiempo se puede incluir a Japón y entran otros territorios del sudeste y del sur de Asia, además de Europa. Estas demarcaciones generaban tributos cuando comerciaban con Asia».

13. He producido este gráfico con la ayuda del profesor Jiaming Zhu.

14. Esta especie de pagarés eran similares a lo que hoy se conoce como una letra de cambio. Los pagarés de entonces estaban denominados en unidades variables, mientras que los pagarés emitidos por el gobierno tenían denominaciones fijas. El gobierno emitía estos billetes (conocidos como jiaozi y huizi) a cambio de monedas en efectivo.

15. Las devaluaciones de 1985-1986 y 1993 se produjeron después de un período de apertura comercial y de la expansión de las Zonas Económicas Especiales. Estas aperturas crearon una inmensa demanda de divisas e importaciones ligada a la necesidad de desarrollar una creciente capacidad de producción, pero hicieron falta un par de años más para que esas zonas llegaran a producir exportaciones mucho más altas. Ese desajuste contribuyó a ensanchar el creciente déficit por cuenta corriente.

16. The massive Taiping Rebellion—one of the bloodiest wars in human history, which led to an estimated 20–30 million killed—caused a giant fiscal crisis that led to an issuance of debt that got monetized and led to high inflation.

17. Ji Chaozhu se crio en Estados Unidos y llegó a ser un estudiante de tercer año en la Universidad de Harvard. Su hermano era una persona cercana a Zhou Enlai, quien envió a ambos a Estados Unidos para tratar de entablar buenas relaciones con el país norteamericano. Cuando estalló la guerra de Corea, Chaozhu regresó a China, se convirtió en el intérprete de Zhou y posteriormente formó parte de la primera delegación china ante la ONU. También fue embajador de China en Inglaterra. Si bien me ha contado muchas cosas que no voy a exponer para respetar su privacidad, creo que no estoy diciendo algo totalmente confidencial cuando aludo a la voluntad de Zhou Enlai de acercar posturas con Estados Unidos, puesto que se han publicado otras informaciones en este sentido.

18. Nunca les planteo preguntas que los pongan en la incómoda posición de tener que elegir entre transmitir información confidencial o tener que negarse a responder. De hecho, en todo momento dejo claro que mi único deseo es comprender las cosas y ayudar a propiciar mejoras.

1. Si bien dadas las circunstancias, el desacoplamiento es necesario, será difícil y dará lugar a una pérdida de eficiencia económica. El principal programa de China para desarrollar su autosuficiencia se conoce con el nombre de «circulación dual». Una fuente bien informada me lo describió como un desacoplamiento compartimentado por sectores más que un giro de base más amplia, lo que en mi opinión tiene sentido.

2. En la encuesta del CNBC Global CFO Council de 2019, una de cada cinco empresas norteamericanas declaró que sufrió algún tipo de robo de propiedad intelectual por parte de China.

3. Es ampliamente reconocido que Estados Unidos ha empleado comúnmente los procesos de «cambio de régimen» para gestionar su orden mundial.

4. Xi Jinping pronunció estas palabras en relación con la cuestión de la reunificación de Taiwán.

5. La participación de la deuda denominada en dólares es muy grande en relación con a) el porcentaje de activos que los inversores internacionales mantienen igualmente para equilibrar sus carteras, b) el volumen de moneda de reserva apropiado para satisfacer el flujo comercial y de capital y cumplir con las necesidades de financiamiento existentes, y c) el tamaño y la importancia de la economía estadounidense en relación con la de otros países. La deuda denominada en dólares es ahora desproporcionadamente grande, porque el dólar es la principal moneda de reserva, lo que significa que se percibe como un activo más seguro de lo que realmente es, y porque los préstamos en dólares han crecido desproporcionadamente. Eso sí, la mayoría de los responsables de determinar estas cuestiones empiezan a orientarse por reducir su tenencia de bonos de deuda de Estados Unidos, cosa que, en caso de ocurrir, requerirá de mayores compras de deuda por parte de la Reserva Federal.

6. Estos datos se ajustan por paridad de poder adquisitivo.

7. De hecho, para los chinos es un desafío lidiar con la falta de continuidad de las políticas estadounidenses y observan cómo se suceden todo tipo de cambios, aparentemente caprichosos, en las prioridades y estrategias del país norteamericano y sus representantes políticos.

1. Es importante destacar que debido al alcance limitado de las bases de datos que cubren series largas de tiempo, los gráficos que se recogen en estas páginas están basados en un número de países más pequeño. La esperanza de vida antes del siglo XIX, por ejemplo, se mide únicamente a partir de las cifras para el Reino Unido (véase la línea de puntos). Igualmente, el PIB real mundial es, principalmente, la combinación de distintos países europeos antes de 1870. Dicha serie de datos no se amplía a otras latitudes hasta aproximadamente 1900, de modo que el análisis resulta mucho más preciso a partir de esa fecha.

2. En no mucho tiempo, no saber leer y escribir código informático será como no saber leer y escribir palabras.

3. Las flechas estudian cómo ha cambiado la situación del país en comparación con su situación hace veinte años.

4. Como resultado, es probable que los activos de deuda (en especial el dinero en efectivo) tengan un desempeño pobre y tal vez sea bueno tener pasivos de deuda, en particular si se invierte en tecnologías rentables y disruptivas e inversiones sólidas que arrojan rentabilidades más altas que el coste de financiarlas.

5. Estos gráficos agrupan a las distintas economías europeas bajo el epígrafe común de la eurozona; es decir, la Unión Monetaria Europea, puesto que todos estos países usan el euro como moneda común y única. Los resultados presentados son el agregado de todos los países de la eurozona.

6. En 1919, más del 20 por ciento de la fuerza laboral estadounidense se declaró en huelga.

7. Tal como explica Steven Pinker en *Los ángeles que llevamos dentro* (Paidós, 2012), desde 1500 se han producido algo más de cincuenta guerras entre las grandes potencias. El 80 por ciento del período que va de 1500 a 1800 estuvo marcado por el desarrollo de al menos una guerra de este tipo, pero desde 1800 hasta 2020, este porcentaje ha bajado al 20 por ciento.

8. Es posible que en la actualidad estemos viendo un proceso de este tipo. Durante la última década, el gasto militar de China ha aumentado considerablemente, aunque medido como porcentaje del PIB se ha mantenido relativamente estable (en torno al 2 por ciento). En Estados Unidos, esta rúbrica ronda el 3 por ciento y ha experimentado una leve rebaja.

9. Factores determinantes como la geología (los recursos naturales) son relativamente fáciles de medir, pero las implicaciones derivadas de poseer estos activos pueden cambiar. Otros factores determinantes como las innovaciones y la tecnología pueden emerger, si se consolidan las tendencias de mejora. En cambio, los factores determinantes que se enmarcan en distintos ciclos (caso de los mercados de capital y de deuda) pueden entenderse solamente a partir del punto en que estamos en esos ciclos. El hecho de que se produzcan actos/fenómenos naturales, como las pandemias, las sequías y las inundaciones, no debería sorprendernos, aunque a menudo nos coge por sorpresa.

*Principios para enfrentarse al nuevo orden mundial*  
Ray Dalio

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea este electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal)

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita reproducir algún fragmento de esta obra.

Puede contactar con CEDRO a través de la web [www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com) o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47

© del diseño de la portada: adaptación de Sylvia Sans a partir de un diseño original de Rodrigo Corral

© Ray Dalio, 2021

© de la traducción: Diego Sánchez de la Cruz, 2022

© Centro de Libros PAF, SLU., 2012, 2022

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

Av. Diagonal, 662-664

# 08034 Barcelona

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

Primera edición en libro electrónico (epub): abril de 2022

ISBN: 978-84-234-3376-6 (epub)

Conversión a libro electrónico: Acatia [www.acatia.es](http://www.acatia.es)

**¡Encuentra aquí tu próxima  
lectura!**



**¡Síguenos en redes sociales!**



JEFF DESJARDINS

FUNDADOR Y EDITOR DE VISUAL CAPITALIST  
@VisualCap

# SENALES



LAS 27 TENDENCIAS QUE DEFINEN EL FUTURO DE LA ECONOMÍA GLOBAL



DEUSTO

# Señales

Desjardins, Jeff 9788423433759

272 Páginas

[Cómpralo y empieza a leer](#)

Vivimos inmersos en una sobreabundancia de información, pero la disponibilidad de esa infinidad de datos no constituye por sí sola auténtico conocimiento. Es la paradoja de nuestro tiempo: tenemos más información que nunca, pero no estamos necesariamente mejor informados. Por ello, cuando hablamos de economía, es imprescindible sintetizar e interpretar los complejos indicadores para tomar las decisiones adecuadas. En este libro ilustrado, Jeff Desjardins procesa y simplifica esa montaña de datos económicos para abrirnos paso en la maraña de información y descifrar hacia dónde se mueve la economía global. Y, con ello, nos ayuda a identificar entre el «ruido» de la información dispersa las «señales» que apuntan la evolución de la sociedad y los mercados. Señales es el resultado de un riguroso trabajo de análisis y evaluación de series de datos sobre demografía, desarrollo tecnológico, finanzas e inversiones, medio ambiente, consumo o geopolítica. Una guía inestimable, llena de infografías y paneles visuales, para orientarnos en una sociedad cada vez más compleja y poder afrontar con garantías los retos de la próxima década.

[Cómpralo y empieza a leer](#)

# PRINCIPIOS

## RAY DALIO

---

«Dalio me ha proporcionado una guía y puntos de vista de valor incalculable que ahora también están disponibles en este libro.»

—BILL GATES

«Me ha parecido realmente extraordinario. Cada página está llena de ideas, y me encanta la manera tan elegante cómo incorpora su historia y su vida al texto.»

—TONY ROBBINS

**BESTSELLER DEL NEW YORK TIMES**

Más de 1.000.000 de ejemplares vendidos en todo el mundo

---

DEUSTO

# Principios

Dalio, Ray 9788423430079

608 Páginas [Cómpralo y empieza a leer](#)

En 1975, Ray Dalio fundó Bridgewater Associates desde su pequeño apartamento de Nueva York. Cuarenta años después, Bridgewater es la quinta compañía privada más importante de Estados Unidos (Fortune) y ha conseguido ganar más dinero para sus inversores que cualquier otro hedge fund en la historia (Bloomberg). A lo largo de su trayectoria, Dalio ha descubierto un conjunto de principios únicos que considera la base de su éxito y que ahora comparte con todos nosotros. En este libro repasa su trayectoria, haciendo mayor hincapié en sus errores que en sus aciertos, pues destaca que estos errores han sido su principal fuente de aprendizaje. Un conocimiento que surge de la experiencia y que le permitió, tras acabar arruinado en 1982, ser uno de los únicos gestores capaces de capear con éxito la crisis financiera de 2008. Ray Dalio, que ha sido apodado "el Steve Jobs de la inversión", te invita a descubrir estos principios y a ponerlos en práctica para conseguir todo lo que te propongas.

[Cómpralo y empieza a leer](#)

# CAPITALISMO Y LIBERTAD

---

MILTON  
FRIEDMAN

Con la colaboración de

ROSE D.  
FRIEDMAN

---

Nuevo prefacio de

BINYAMIN  
APPELBAUM

Traducción de

CRISTINA  
CASABÓN



DEUSTO

# Capitalismo y libertad

Milton Friedman con la colaboración de Rose D. Friedman 9788423433582

264 Páginas

[Cómpralo y empieza a leer](#)

¿Cómo podemos beneficiarnos de las promesas del Gobierno y evitar al mismo tiempo la amenaza que éste supone para la libertad individual? En este libro ya clásico, Milton Friedman presenta el compendio definitivo de su influyente filosofía económica. Su objetivo principal es analizar el papel del capitalismo competitivo. Ese sistema económico, dice Friedman, es una condición necesaria para la libertad política. Pero una pregunta recorre estas páginas: ¿qué papel debe desempeñar el Gobierno en una sociedad libre, que confía principalmente en el mercado para organizar la actividad económica? Publicado por primera vez en 1962, Capitalismo y libertad es una de las obras de teoría económica más importantes que se han escrito. Su prolongada influencia la ha convertido en un referente: ha vendido casi un millón de ejemplares de la edición original, se ha traducido a diecinueve idiomas y sigue ejerciendo un poderoso influjo en el pensamiento económico y el trabajo de autoridades políticas y económicas de todo el mundo. Sus planteamientos sobre el mercado, la libertad y el Gobierno son, aún hoy, un modelo fundamental para el liberalismo y para quienes ven en las decisiones económicas libres una condición imprescindible para la libertad política.

[Cómpralo y empieza a leer](#)

Miguel Á. Ferrer López

---

Cómo confeccionar  
**NÓMINAS y  
SEGUROS  
SOCIALES 2022**

34.ª EDICIÓN ACTUALIZADA

Encuentra todos los formularios en  
[www.compracticadexusto.com](http://www.compracticadexusto.com)



DEUSTO

# Cómo confeccionar nóminas y seguros sociales 2022

Ferrer López, Miguel Ángel 9788423433957

528 Páginas

[Cómpralo y empieza a leer](#)

La confección de los recibos de salarios, la subsiguiente liquidación de las cuotas a la Seguridad Social, así como la declaración e ingreso de retenciones por IRPF suponen un conjunto de operaciones laboriosas y fundamentales en cualquier departamento de gestión de personal. Pero el objetivo de esta obra no es sólo proporcionar al empresario un instrumento de consulta que facilite la comprensión y aplicación práctica de la normativa que regula esta materia. También puede ser de gran utilidad para el estudiante, el trabajador y, en general, para el profesional del Derecho Laboral. El planteamiento y desarrollo de una serie de supuestos prácticos –parte fundamental del libro– viene precedido de una exposición teórica cuyo conocimiento se considera imprescindible; y se complementa con una cuidada selección de los textos legales básicos, y de obligada consulta, para un mejor aprovechamiento de la obra. Además, el lector encontrará en nuestra web todos los supuestos prácticos que han sido objeto de principal atención en el libro. Su consulta no es, en ningún caso, imprescindible para una debida comprensión de la obra. No obstante, sí puede servir de ayuda para que el lector pueda visualizar en pantalla los distintos ejemplos que se plantean. Su flexibilidad y facilidad de uso permiten, con un simple cambio de datos, adaptar los referidos supuestos a la particular situación del interesado.

[Cómpralo y empieza a leer](#)

José Errasti  
Marino Pérez Álvarez

---

# Nadie nace en un cuerpo equivocado

---

Éxito y miseria de  
la identidad  
de género

Prólogo de Amelia Valcárcel

DEUSTO



# Nadie nace en un cuerpo equivocado

Errasti, José 9788423433421

296 Páginas [Cómpralo y empieza a leer](#)

Un fantasma recorre los países más desarrollados: el generismo queer. Tras las grandes conquistas sociales de las últimas décadas relativas al respeto y los derechos de las personas que no encajan en los roles sexuales tradicionales, ha aparecido un nuevo transactivismo: uno que está destruyendo los logros alcanzados, que recae en concepciones retrógradas y genera problemas donde no los había. No está basado en conocimientos de la medicina, la psiquiatría o la psicología. Tampoco existe ninguna filosofía sólida que permita afirmar que se puede nacer en un cuerpo equivocado. Por el contrario, este nuevo activismo se basa en una filosofía posmoderna ya superada, en una idea particular de justicia social y en una agenda política que no se corresponde con los problemas reales de los individuos. Lo que se presenta como una revolución que por fin da voz a una realidad invisible hasta hoy puede estar encubriendo la legitimación educativa, jurídica y social de los estereotipos sexuales más conservadores. Nadie nace en un cuerpo equivocado es un brillante libro divulgativo que aborda este tema desde sus mil vertientes: la psicológica, la filosófica y la sociológica; y que atiende a fenómenos como las redes sociales, la vida en la ciudad moderna, la publicidad, la infantilización de la universidad o los problemas actuales de la infancia y la adolescencia, entre otros. Un análisis riguroso, lleno de empatía y buen humor, que se apoya en tesis fundamentadas y que invita a pensar y a desafiar el lenguaje triunfante de la teoría queer.

[Cómpralo y empieza a leer](#)