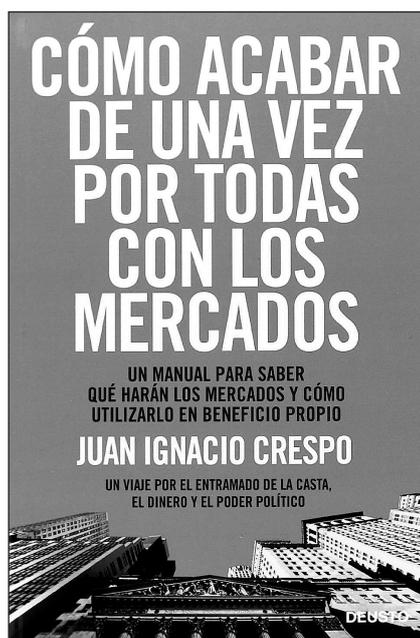


NOTA CRÍTICA

CÓMO ACABAR DE UNA VEZ POR TODAS CON LOS MERCADOS
Un manual para saber qué harán los mercados y cómo utilizarlo en beneficio propio

Juan Ignacio Crespo
Ediciones Deusto. Barcelona, 2014



¿Puede ser un libro que trate de los mercados divertido y al mismo tiempo instructivo? Puede serlo. ¿Puede ser un libro de economía entretenido y a la vez serio? Puede serlo. ¿Puede ser un libro sobre el «chartismo histórico» asequible y

comprensible para un no experto? Puede serlo.

La mejor confirmación está en la reciente publicación *Cómo acabar de una vez por todas con los mercados* y cuyo autor es Juan Ignacio Crespo. Probablemente esto se logra en este libro gracias a la propia personalidad del autor. Juan Ignacio Crespo es hoy una autoridad en la esfera del análisis de mercados donde abundan a veces los meros aficionados que escriben. El autor goza de un excelente *pedigree* teórico académico que conjuga con una notable experiencia práctica. Licenciado en Ciencias Matemáticas, miembro del Cuerpo Superior de Estadísticos del Estado, ha sido negociador de las emisiones de deuda pública española, y ha dirigido y presidido diversas entidades gestoras de fondos de inversión y sociedades de valores de primer nivel, al tiempo que consejero de varias relevantes entidades financieras españolas. Ya en el ámbito educativo ha sido profesor de estas materias en las Universidades Autónoma y Complutense de Madrid.

Pero Juan Ignacio Crespo es fundamentalmente conocido por el gran público español como uno de los más singulares y aceptados analistas/comentaristas del momento económico, a través de sus continuas apariciones en las radios y televisiones nacionales. Su comportamiento ante las cámaras y micrófonos transmite un halo de mesura, claridad y sencillez que convierten su discurso en algo poco habitual en esos medios, donde muchos de sus colegas optan por sobreactuar y elevar el tono y la

agresividad de sus planteamientos. Probablemente esa «humildad» que muestra siempre Crespo en sus apariciones ha contribuido también a hacer de él un personaje muy aceptado por el público y muy demandado por la radio y las televisiones españolas.

La primera parte de la obra se consagra a poner de relieve que «los mercados son más risibles que todopoderosos». Es sin duda la sección más divertida y amena del libro. Tomando ejemplos de la realidad inmediata pone de relieve los cataclismos que elementos humanos pueden provocar en los mercados. También los errores de apreciación que sobre el devenir económico con frecuencia elaboran sesudos académicos. También ocurre, como el autor pone de manifiesto con anécdotas recientes, cómo un simple operador de una gran entidad financiera, empujado por la ambición o por una deficiente evaluación del riesgo, puede desencadenar, pulsando el ratón de su ordenador, situaciones próximas al cataclismo financiero de su empresa y propagar así el contagio al mercado.

Es importante la afirmación de Crespo cuando dice que «los lazos entre los diferentes sectores de la economía global son tan intrincados e invisibles que es prácticamente imposible prever cómo se van a combinar y de qué forma, para dar resultados inesperados».

La segunda parte de la obra lleva el expresivo título de *El ahorro mundial acumulado los hace especialmente vulnerables*. A mediados del 2012 el total de activos financieros

acumulados ascendía a la astronómica cifra de 225 billones de dólares. Este exceso de dinero «a la caza de demasiados pocos activos rentables» es lo que proporcionaría vulnerabilidad a los mercados. ¿Qué hacer con esa masa monetaria? En todo caso, dice Crespo «cualquier cosa menos pensar en invertir en plantas y equipo hasta que las empresas vean oportunidades de inversión rentables». Algo que según el autor «probablemente no va a suceder antes de 2018».

Destaca Crespo que los mercados, o sea los agentes, que actúan en ellos «cometen errores y persisten en ellos». Esto es evidente. Quienes operan en los mercados no siempre lo hacen en la dirección correcta. Los particulares porque se dejan llevar por estados de ánimo sin base objetiva. Los *traders* profesionales porque no saben o no pueden incluir en sus modelos decisorios todas las variables determinantes y sus relaciones funcionales. En fin, los Gobiernos porque no siempre se guían por lógicas económicas sino políticas, como en el caso de las cercanías de los períodos electorales. Así, quienes actúan en los mercados no siempre hacen lo que deberían hacer, sino cosas distintas y muchas veces justo las contrarias.

La tercera parte del libro postula que el comportamiento de los mercados «contra lo que dicen los académicos es predecible». Más concretamente «aleatorio en el día a día o incluso semana a semana pero predecible en los plazos más largos». Entra aquí el autor en numerosas digresiones de tipo histórico para demostrar

esto. Se desliza después por el mundo del «chartismo histórico» del que él además de defensor, es destacado especialista. Esta es quizá la parte más notable de la obra, pero también la menos fácil de digerir para el lector que no sea especialista en el tema. El lector puede llegar a preguntarse si lo que subyace tras lo que está escrito es si el devenir histórico económico está condenado a repetirse con tozudez. ¿Cuándo las series históricas sean lo suficientemente amplias podrán nuestros biznietos verificar el acierto del chartismo histórico? Da miedo pensar que pudiéramos estar condenados a que las cosas vayan repitiéndose en el futuro. De esto al *fatum* del «estaba escrito» apenas hay un palmo.

La cuarta y última parte sostiene que «el poder de los mercados reside en que mientras éstos son globales los Gobiernos son locales». Y en esto hay que dar toda la razón al autor. La utopía de una gobernanza económica mundial está hoy más cerca de ser realidad en el futuro como la crisis actual ha demostrado en sus momentos más cruciales con un funcionamiento correcto. Con humor pero con total acierto, el autor al hablar de la necesidad de recapitalizar los bancos señala que «vendría bien descapitalizar simultáneamente a los banqueros al menos mientras los directivos de los bancos no paguen con su patrimonio los malos resultados de su gestión».

Que Crespo «suele» acertar en sus predicciones lo demuestra él mismo con los numerosos ejemplos de la transcripción de artículos suyos,

publicados en los grandes diarios nacionales y cuyos vaticinios se cumplieron después rigurosamente.

En su libro Crespo hace continuas digresiones hacia analogías en los terrenos de la física, química, filosofía e historia, lo que pone de manifiesto su profunda formación integral y su habilidad para relacionar fenómenos en el campo de la economía con otros de las más diversas procedencias.

La obra ofrece hasta tres títulos en la portada. El primero «Cómo acabar de una vez por todas con los mercados» no es enteramente exacto, aunque sin duda sea atractivo y comercial. Tampoco el segundo título se ciñe totalmente al contenido: «Un manual para saber qué harán los mercados y cómo utilizarlo en beneficio propio». Parecen dictados por el editor con fines comerciales. En cambio el tercer título de la obra sí es más ajustado: «Un viaje por el entramado de la casta, el dinero y el poder político». Puestos a sugerir títulos largos y comerciales apropiados podría haberse titulado la obra: *Cómo acercarse a los mercados y enterarse algo de lo que sucede allí. (y guarecerse de ellos en la medida de lo posible)*. Pero hablando ya seriamente, todo lo anterior no desmerece nada la calidad del contenido que viene a continuación y que merece ser leído con atención para instruirse y divertirse, todo al mismo tiempo, gracias al desarrollo que imprime el autor a sus tesis sobre los mercados.

Gonzalo Ávila González-Fierro
Técnico Comercial
y Economista del Estado

RESEÑA

PROPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA ANTE LOS DESAFÍOS ACTUALES

Francisco González Fajardo
José J. Benítez Rochel
Salvador Pérez Moreno
 (Coordinadores)

DELTA Publicaciones, Madrid,
 2012, 568 pp.



La desfavorable coyuntura económica en la que estamos inmersos nos lleva a cuestionarnos si las crisis económicas acaecidas en épocas predecesoras pueden ayudarnos a comprender y afrontar el grave deterioro económico actual. En casi todos los países, desde que empezaron a industrializarse o a estar en contacto con los países

industrializados, la coyuntura económica ha estado asociada a fluctuaciones ascendentes y descendentes de renta y empleo. Dos episodios históricos especialmente relevantes del Siglo XX han puesto de manifiesto como las crisis de 1929 y 1973 conllevaron serias consecuencias económicas y sociales y supusieron nuevos retos para la Ciencia Económica. En esta línea, la actual Gran Recesión, una vez más, sitúa a los profesionales de la Ciencia Económica ante grandes desafíos.

Con el objetivo de analizar, comprender y buscar alternativas al actual panorama económico global, Málaga acogió en octubre de 2011 las *X Jornadas de Política Económica*. En ellas se reunieron numerosas personalidades académicas de reconocido prestigio para debatir propuestas y sugerencias, con el reto de contribuir a la superación de la dramática situación económica que estamos viviendo. De esta manera, es en dichas Jornadas donde tiene su raíz el texto que presentamos al lector.

Este libro, que nos proponen los profesores Francisco González Fajardo, José J. Benítez Rochel y Salvador Pérez Moreno, se compone de una selección de los principales trabajos expuestos y debatidos en las mencionadas Jornadas, conforme a los criterios aplicados por el Comité Científico, de entre las numerosas investigaciones de calidad presentadas. Los trabajos seleccionados se han organizado en siete bloques en función de la temática abordada.

El primero de ellos está referido a la conferencia inaugural y a la de clausura de dichas Jornadas, impartidas por D. Jaime Caruana, Director General del Banco de Pagos Internacionales (BPI), y D. José Manuel González-Páramo, miembro del Comité Ejecutivo y del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE). En la conferencia de apertura, en el primer capítulo, el Sr. Caruana destaca la importancia de adoptar políticas económicas a medio y largo plazo, principalmente desde un punto de vista regulatorio, en la búsqueda de la estabilidad económica y el crecimiento. A su vez, en el segundo capítulo, el Sr. González-Páramo reflexiona sobre los propósitos que persiguen las medidas de políticas monetarias, convencionales y no convencionales, asumidas por el BCE frente a la crisis financiera, basándose en los principios generales y objetivos de la política monetaria del BCE.

En el segundo bloque se abordan diversos temas relacionados específicamente con la Política Económica como parte de la Ciencia Económica, conectados también con la actual praxis político-económica. En este sentido, en el tercer capítulo los profesores de la Universidad de Vigo, Xosé Carlos Arias y Gonzalo Caballero realizan una aproximación integral al debate de las reformas para la economía española, basado en un enfoque institucional que integra perspectivas políticas, económicas y sociales. En el siguiente capítulo,

el profesor Rafael Pampillón, de la Universidad San Pablo CEU y el IE Business School, examina la relación existente entre las crisis económicas y los cambios en la política económica, considerando las teorías de Política Económica vigentes en cada una de las cinco etapas en las que divide la Historia Económica Mundial de los dos últimos siglos, incidiendo especialmente a los casos de Estados Unidos y Gran Bretaña, así como su aplicación en la praxis político-económica. Finalmente, en el quinto capítulo los profesores Antonio Javier Ramos Llanos y José Ramón de Espínola, de la Universidad Pontificia Comillas, estudian diversos elementos que pueden influir sustancialmente en el crecimiento de la economía española, de manera que permitan avanzar hacia un nuevo modelo de crecimiento económico.

Tres capítulos conforman el tercer bloque, el cual está dedicado a la regulación y gobernanza económica. En primer lugar, dos profesores de la Universidad Autónoma de Barcelona, Jordi Bacaria y Ferran Brunet, analizan la calidad regulatoria y de la gobernanza y la competitividad de los países de la Unión Europea, enfatizando los nexos que existen entre los mencionados aspectos y el crecimiento económico. Por su parte, en el séptimo de los capítulos, el profesor Gonzalo Caballero, de la Universidad de Vigo, analiza los enfoques ostro-mianos sobre la gobernanza económica, abordando el papel de las instituciones, el capital social y los sistemas socio-ecológicos en un marco

de complejidad y diversidad institucional. Por último, en el octavo capítulo los profesores Fernando Javier Crecente Romero, José Luis Crespo Espert y Antonio García Tabuenca, de la Universidad de Alcalá, analizan, desde un enfoque de género, las características de los empresarios españoles y las valoraciones que éstos realizan sobre las políticas públicas de apoyo a emprendedores.

En el cuarto bloque se examinan las políticas de empleo y educativas a través de cinco aportaciones. Las dos primeras abordan la problemática que supone la segmentación del mercado de trabajo. De este modo, los investigadores de la Universidad de Málaga, Marco Antonio Cruz y Antonio García Lizana, estudian la necesidad de reorientar la política económica ante los impactos diferenciados que la Gran Recesión está teniendo entre las mujeres, los jóvenes y los inmigrantes en el mercado laboral español. Por su parte, José J. Benítez y José E. Villena, profesores de la Universidad de Málaga, se centran en las políticas de empleo en España, proporcionando datos y posibles alternativas para la creación de empleo ante la situación económica actual. En el undécimo capítulo Belén Castro y Rosa Santero, de la Universidad Complutense de Madrid, inciden en el análisis de realidad de la situación de la mujer en el mercado laboral y en la importancia de que dicho colectivo ocupe puestos de trabajo de alta dirección en la empresa. La política educativa también es analizada en estos dos últimos capí-

tulos de este bloque. Por una parte, María Dolores Cubillo y Juan José Torres, apoyándose en el informe PISA 2009, analizan la integración de las tecnologías de la información y comunicación en el proceso de enseñanza, con el objetivo de mejorar el resultado académico de los estudiantes e incrementar su participación, motivación y creatividad. Por otra parte, Diego Dueñas, Carlos Iglesias y Raquel Llorente estudian la incidencia que tiene la movilidad académica internacional de los doctores españoles sobre su rendimiento laboral.

Las políticas territoriales se abordan en el quinto bloque. De este modo, en el capítulo decimocuarto, los profesores de la Universidad de Granada Marcos M. García y Miguel González, estiman la contribución de la política de empleo público al proceso de convergencia regional en España. Ellos analizan las consecuencias que la política de empleo público ha tenido sobre la distribución regional del empleo y el desempleo, analizando especialmente el papel que han jugado las distintas administraciones públicas. A continuación, en el siguiente capítulo, J. Marcos Castro y Pablo Podadera, profesores de la Universidad de Málaga, plantean una propuesta multivariante de índice de cohesión territorial en la Unión Europea. Por último, en el capítulo decimosexto, los profesores de la Universidad CEU San Pablo, Antonio Calvo y Ana Cristina Mingorance, analizan la reestructuración productiva de las Comunidades Autónomas españo-

las como consecuencia de la Gran Recesión, examinando si los factores que impulsan el crecimiento son los mismos en las Comunidades cuyos sectores productivos participan de forma similar en el crecimiento económico de dicha región.

Las políticas sectoriales ocupan el tema central del bloque sexto. Éste se inicia con un trabajo de los autores Juan R. Cuadrado y Benjamín Serrano, los cuales investigan, comparándola con la de otros países europeos, la situación de la liberalización del transporte de mercancías por ferrocarril en España. En el decimotercero capítulo, Carlos Velasco y Enrique San Martín, profesores de la UNED, abogan por un mayor peso de la política turística dentro de la política económica en España, analizando además las dotaciones presupuestarias en este sentido. Acto seguido, los autores Enrique San Martín y Beatriz Muñoz investigan las relaciones entre España y Turquía desde un punto de vista energético, y evalúan la viabilidad de expandir tales relaciones hacia Asia Oriental. El bloque se cierra con la aportación de la profesora de la UNED Silvia Serrano, quien, desde una perspectiva energética, propone varias alternativas que podrían mitigar el efecto del riesgo regulatorio sobre las empresas y mejorar la calidad de las propias políticas regulatorias.

El séptimo y último bloque del libro está formado por tres estudios. En el vigésimo primer capítulo, Marta Bengoa y Yochanan Shachmurove, del City College of New York, junto con Blanca Sánchez, de la Universidad de Cantabria, realizan un modelo con el propósito de investigar los patrones de inversión extranjera directa en los países latinoamericanos, haciendo especial hincapié en el impacto de los acuerdos comerciales regionales y el papel de las ventajas de localización. En el siguiente capítulo, el profesor de la Universidad de Málaga, Aníbal Núñez, estudia la importancia que tiene la incertidumbre macroeconómica sobre las decisiones de consumo de los hogares españoles, basándose en modelos ARMA-GARCH estimados sobre datos regionales. Para finalizar, en el vigésimo tercer capítulo, Pedro Durá e Inés Pérez, profesores de la Universidad Complutense de Madrid, se centran en el mercado español de OPA desde los años noventa, analizando el comportamiento de los accionistas de las empresas, con el fin de realizar una serie de predicciones teniendo presente la actual normativa en vigor.

En definitiva, pues, la obra que presentamos constituye una colección de rigurosos estudios relacio-

nados con la Política Económica que nos ofrecen diagnósticos y propuestas de calidad, elaborados por un conjunto de profesionales de la Ciencia Económica, que deberían ser tenidos en cuenta como referencia en la búsqueda de soluciones para combatir la actual realidad económica.

A su vez este libro cuenta con un prólogo firmado por una figura académica de reconocido prestigio en el ámbito de la Política Económica, el profesor Juan Ramón Cuadrado Roura, el cual nos recuerda que la Economía es una Ciencia Social y como tal hay que tenerla en consideración, en una realidad compleja y fluctuante, a la hora de utilizar los modelos, técnicas e instrumentos que proporciona la Ciencia Económica, con el fin de subsanar las desviaciones que nos han llevado a la Gran Recesión.

Por todo ello, recomendamos el presente libro, en el que especialistas en la materia presentan valiosas aportaciones para afrontar la situación económica actual, y cuya lectura seguro proporcionará al lector elementos de juicios relevantes para discernir sobre las políticas económicas más adecuadas que nos permitan emerger de la persistente etapa recesiva actual.

M. Carmen Blanco Arana
Universidad de Málaga

Colección **MANUALES PRÁCTICOS**

CLAVES para ENTRAR y PERMANECER en los MERCADOS



Con la crisis se ha vuelto imprescindible para las empresas proyectarse hacia el exterior, pero los importadores demandan cada vez más originalidad. No se trata de una moda, sino de un condición *sine qua non*.

Este manual es sobre todo práctico. Por eso dedica un capítulo a la que es una de las principales preocupaciones de las empresas: la formas de financiarla. Revisa tanto los instrumentos públicos que hay disponibles para ello como los privados, y detalla en qué consisten otras fuentes de financiación alternativa como el *crowdfunding*, las comunidades de crédito o la banca ética.

470 páginas
Formato: 135 x 210 mm
PVP: 25 € (IVA incluido)
ISBN: 978-84-7811-742-0

Puede adquirir la obra en [Internet](#), en [ICEX](#) y en las [principales librerías](#)

ICEX España Exportación e Inversiones
Pº. de la Castellana, 14 - 28046 MADRID - tel.: 91 349 6275/34
c.e.: libreria@icex.es - www.icex.es/publicaciones

ICEX