

El gran moment de la borsa valenciana

Les perspectives per al present any són clarament optimistes. Una corba cap al cel que sembla imparabile... amb un ventall d'inversions excessivament limitat.

Ismael López

vé, agent de borsa, ens explica que hi ha un fet clar i és que el tipus d'inversor de Barcelona és bàsicament privat, mentre que a Madrid és més institucional. Això es nota perquè la Borsa de Barcelona supera la cota d'inversió quan hi ha tendència alcista. Una altra de les peculiaritats és l'existència d'un segon mercat. Que pretén ser una solució a la manca de paper, que és un mal endèmic del país, però que s'accentua quan hi ha una forta demanda, i un estímul a la incorporació de noves empreses, que no reuneixen les condicions del primer mercat perquè es cotitzin en borsa.

Des de fa anys, plana sobre la Borsa de Barcelona l'ombra de la cotització única i la monopolització del mercat borsari per part de Madrid. És una ombra que s'allunya i s'apropa. Va començar als anys seixanta, amb un moviment perquè Madrid quedés en solitari. Durant aquesta època a França es va fer aquest procés de concentració. «La història de la cotització única és una fal·làcia —diu Jordi Planasdemunt—. París no va créixer i, en canvi, va desaparèixer la Borsa de Tolosa. Amb la informatització actual la modernització del mercat no passa per aquí. Sense la Borsa de Barcelona, per exemple, hi ha una activitat econòmica que no existiria. Es perdria un instrument d'estímul. Aquesta tendència s'ha accentuat a partir del 82, sobretot per la gent vinculada a Banco de España, que són l'autoritat monetària d'aquest país». Quan és un quart de dotze els crims comencen a baixar i el clima es va tranquil·litzant. A les dotze, abans de fer el recompte, els agents de Borsa se'n van a esmorzar tranquil·lament al bar «La Bolsa». □

Per a la borsa de València les perspectives són, en principi, similars a les del conjunt del mercat de valors de l'Estat espanyol: sense diferències significatives entre les distintes borses, ja que formen part d'un mateix sistema financer. La gran competició diària dels valors contractats per a les quatre borses, en les tres quartes parts, són, doncs, pràcticament idèntics. El sector elèctric, el bancari, el de les comunicacions i uns quants més de caràcter puntual en són els grups bàsics, i formen l'estret ventall dels grans venedors.

A partir de 1980, sempre segons els experts, el mercat de valors s'ha situat en una conjuntura, en una tendència alcista disparada endavant, sobre la qual sembla encara que cavalquem. Potser perquè aquell any vam començar a canviar les expectatives concretes per a moltes empreses: expectatives de beneficis, d'ampliació de la seua activitat, de confiança política. I també perquè per a la majoria dels tècnics i dels agents borsaris s'ha produït el sanejament elemental de les estructures econòmiques minvades per l'autar-

quia i la petita-gran crisi. El ben cert és que reconversió, pau social, reducció de les tensions i confiança, es van combinar en la batedora mercantil, projectant una reactivació en vertical.

Cosa bàsica, en la mesura en què l'estabilitat dels grans amplia el seu marge de perspectives consolidades. Llançant la seua matemàtica aventura: la cotització de les accions, mecanisme bàsic en el qual influeix directament i cada 24 hores la posició de l'oferta i la demanda. Si es vol comprar més que no es vol vendre, els preus pujaran. I viceversa. Així, a mesura que l'ànim esdevé optimista de cara al futur, es fa més probable la seua traducció en posicions compradores que no en actituds de venda. Tot sobre una base econòmica i tècnica impecablement comprovada.

La borsa sembla que també es va apuntar —com a espill del mercat i dels seus diversos corrents— a la cursa final del referèndum, intentant crear un clima de tranquil·litat respecte a l'esdevenidor. Finals de febrer i principis de març —campanya de referèndum OTAN pel mig— van disparar-ne la corba, una corba altíssima, quasi imparabile. Tres o quatre setmanes tan fortes com no ho havien estat en moltíssims anys. Ni en el 84, que fou el millor calendari, amb un gràfic altíssim i que superava una crisi que, iniciada en el 74, només començà a remuntar-se a partir d'aquesta dècada.

Però encara hi ha any per davant i ja es parla de breus aturades en la cursa alcista. Els pròxims mesos hauran, doncs, de decidir del tot una cosa que encara forma part del misteri. Unànimement s'assenyala, de tota manera, que inclús en aquests moments hi ha, respecte a les borses europees o americanes, una relació cotització-valor o una relació entre la cotització, el benefici i el dividend, molt més favorable a les borses de l'estat —ací, València— que a les ja esmentades de l'estranger.

Els tres sectors de què hem parlat al principi tenen en la capital de l'Horta



Irracionalitat

Ernest Sena *

La teoria microeconòmica és fonamentada sobre una hipòtesi plausible: el comportament racional dels agents econòmics, siga el consumidor, l'inversor o l'empresari. Això vol dir que un tracta de maximitzar-ne el benefici o la utilitat, sense fer massa bogeries. És a dir, prestant atenció a la situació del mercat i fent números.

Tanmateix, els habituals de les sessions de borsa han estat utilitzant un terme per a definir el que està passant als «parquets» les darreres setmanes: irracional, irracionalitat. Val a dir que el seu comentari no ha trobat encara el ressò que mereix. I els elements bàsics de teoria econòmica semblen prou allunyats, ara mateix, de les borses. Al seu lloc, amb els preus en pujada lliure, dominen l'ànsia per comprar el-que-siga i abans-no-siga-massatard, les corregudes, les exigències i una sobtada intuïció per a realitzar magnífiques operacions financeres: vendre demà cinc o deu o vint punts per damunt del preu d'abir.

La irracionalitat de què parlen els experts no s'aplica a la tendència alcista general en què es mouen els preus a les borses espanyoles, sinó als salts bruscos endavant produïts les darreres setmanes, un moviment iniciat just quan començà la campanya oficial del referèndum OTAN i que igualment ho podia haver estat un mes abans o després.

No hi ha cap mena de dubte que els mercats de valors es troben en una tendència alcista des de l'any 80. Ni que totes les informacions objectives i expectatives la confirmen per ai 86. No és menys cert que la baixa en el preu del petroli i la desvalorització del dòlar, com el relleu de l'activitat econòmica a Europa, confirmen les previsions inicials. Tot això, que són raons suficients per reforçar una tendència, no explica, però, una pujada de les cotitzacions amb una mitjana de 60 punts percentuals en tres mesos o, com qui diu, només en vint dies. Aquest increment podia ser, i encara, l'horitzó per a tot l'exercici, però no només per al seu primer trimestre.

A hores d'ara, doncs, no és gens d'estranyar que els més conspicus professionals de l'especulació en temps



normals s'hagen passat tot aquest moviment recomanant mantenir posicions de diners. Potser és poc conegut, però els operadors més llançats de fa un any porten quatre setmanes demanant prudència i situant-se al marge de la voràgine.

¿Com explicar aquesta irrupció d'irracionalitat en l'imperi de l'objectivitat que és la borsa? ¿Com entendre aquest canvi d'actitud dels professionals, contrarcorrent de la majoria?

La primera qüestió remet, en darrer terme, al terreny de la psicologia col·lectiva. Encara avui, el famós crac del 29, a Wall Street, és interpretat més des d'aquesta perspectiva que no des de l'òptica dels fets i dels processos econòmics. I així, allò realment significatiu seria esbrinar qui, per què i per a què, pot

posar en marxa un moviment d'aquest tipus.

La segona qüestió ens porta a un major o menor coneixement de les característiques i els mecanismes bàsics dels mercats de valors espanyols. És evident que els operadors que hi treballen cada dia se'ls coneixen prou bé. Aquest és el seu avantatge respecte als qui, d'un dia per a l'altre, es descobreixen màgics de les finances. Aquests darrers potser no saben que les borses espanyoles són molt petites —estretes se'n diu en terminologia tècnica—; és a dir, mercats on hi ha molt poques classes de valors i en quantitats relativament reduïdes; ni tampoc que la formació dels preus de moltes accions no és un paradigma de transparència i de neutralitat, sobretot quan és estesa i permesa en excés la pràctica de «cuidar el canvi».

L'entrada massiva de recursos a un mercat estret i vigilat pot desembocar fàcilment en una acceleració insospitada d'un procés alcista. I, arribat un moment, forçar-ne la dinàmica, fins i tot enfront de dades que racionalment demanarien una reconsideració del procés. En aquest punt, en el qual potser ara ens trobem, el problema rau a frenar la inèrcia i començar a introduir-hi un xic de sensatesa. És a dir, desfer la irracionalitat de l'alça sense donar-ne pas a una altra, però de signe distint. □

* Director del Servei d'Estudis de la Borsa de València.

una ponderació del 85,66 punts sobre els 100 del seu índex. Un 85 llarg fet en base als set grans de la banca, els cinc gegants de l'electricitat i la senyora telefònica. Només tretze valors, amb una representació que cobreix quasi el conjunt de l'índex. N'hi haurà prou, doncs, que les elèctriques, per exemple, facen qualsevol moviment perquè, ràpidament, l'índex general balle al compàs d'aquestes o al

dels set germans financers. Una cosa extremadament limitada.

Bones perspectives, en resum, per a la borsa de València, per a la seua institució. Millors inclús en la mesura en què hi hagués una major imbricació entre aquesta i el seu *hinterland*, el mapa econòmic valencià. Perquè, diuen, que no n'hi ha. I no perquè la borsa no el persegueixca, sinó perquè la nostra trama econòmica i les seues

característiques específiques —petites i mitjanes empreses, estructura familiar, etc.— imposen un sostre massa baix. Evidentment, la borsa està feta per als grans recursos financers, les grans sumes i les grans empreses. Els qui destaquen en el conjunt industrial valencià són, sens dubte, la gran esperança per al petit-gran mercat de valors del carrer de Pasqual i Genis, 17. □