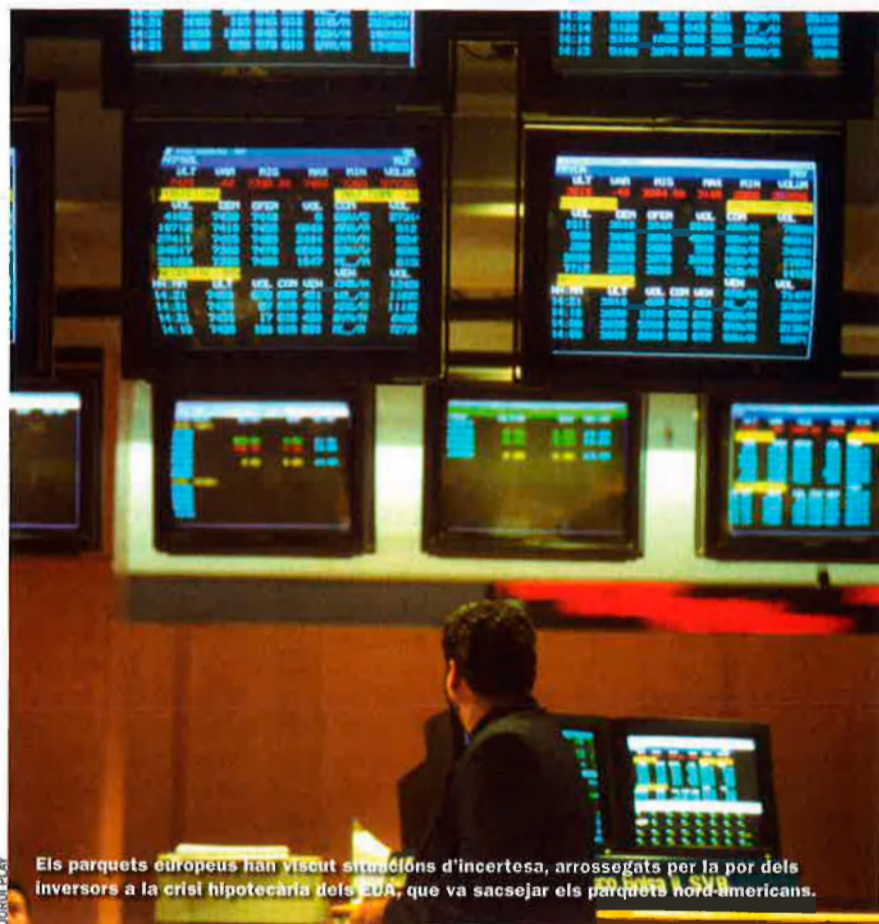




# La banca juga amb foc i els inversors tenen por de cremar-se

Quan va esclatar la crisi hipotecària als Estats Units, a Europa de seguida es va escampar el temor de contagiar-se'n. La borsa se'n va ressentir, però més aviat per la por dels inversors a perdre diners que no pas per una caiguda real dels valors per efecte dòmino del parquet nord-americà. A casa nostra també hi ha hipoteques d'alt risc, però no hi han aflorat problemes greus d'endeutament.



Els parquets europeus han viscut situacions d'incertesa, arrossegats per la por dels inversors a la crisi hipotecària dels EUA, que va sacsejar els parquets nord-americans.

**E**l fantasma dels impagaments hipotecaris als Estats Units encara volta pels parquets borsaris nord-americans i arrossega l'ombra a la resta de borses del món. Però aquest fantasma, més que causar estralls reals en els parquets europeus i en la marxa de l'economia, ha provocat por entre

els inversors que tenen la mirada posada, i les expectatives, en les empreses constructores i el sector immobiliari. Segons el president del Banc Central Europeu, Jean-Claude Trichet, "hi ha un risc real que s'encomani la crisi de l'economia dels Estats Units", a causa el fracàs dels crèdits immobiliaris

d'alt risc, que ha empès les entitats financeres nord-americanes a aplicar restriccions i a executar subhastes d'habitatges de clients morosos.

La qüestió que aquestes darreres setmanes s'ha demanat a experts econòmics i responsables polítics d'arreu és si a l'estat espanyol, on el mercat hipotecari es complica cada vegada més, endut pels elevats tipus d'interès i les condicions del mercat immobiliari, es podria viure una situació com la dels Estats Units, malgrat que els crèdits hipotecaris d'alt risc no hi són pas generalitzats. Les estadístiques oficials parlen només d'un 3% del total de crèdits concedits, i es considera que el mercat immobiliari espanyol és sobrevalorat en un 30%. Aquestes xifres s'expliquen pel fet que la gran majoria de constructores no han afluixat el ritme de construcció d'habitatges, malgrat que n'ha caigut dràsticament la venda. Per tant, el mercat manté una sobreoferta i una demanda més fluixa, un comportament que, segons els experts, ha de desembocar per força en una reducció del preu de l'habitatge en un any, quan els promotors i constructors s'adonin que no té sentit construir si no hi ha una demanda disposada a comprar al preu que estableixen.

**El risc és mínim?** Per a Salvador Torra, professor del Departament d'Econometria, Estadística i Economia Espanyola, avui aquesta possibilitat és remota, perquè "el mercat hipotecari nord-americà és força di-

ferent del nostre i, a més, el sentit de la propietat i el desig de comprar un habitatge aquí és molt més fort que no pas als Estats Units. Allà les hipoteques són de molt més risc per al banc i amb un interès molt més elevat, de manera que és més fàcil que el sistema esclati per algun lloc". L'únic risc que hi pot haver a l'estat espanyol, segons Torra, tot i que no és comparable en magnitud, prové del fet que "els clients que van entrar al mercat a partir de 2001, amb la bombolla immobiliària, tenen hipoteques a quaranta anys, i, amb l'encariment del preu del diner, es poden trobar amb dificultats per pagar la quota, amb la qual cosa, en alguns casos, pot ser que no tinguin més remei que vendre al preu que sigui.

Però Salvador Torra destaca que en la banca espanyola té una gran capacitat per a encarar les taxes de morositat, que mai no han estat elevades, perquè les entitats financeres disposen de gran solvència econòmica. A parer seu, el problema greu pot venir de dos factors de caràcter macroeconòmic: la recessió en el creixement econòmic, que "algunes fonts ja situen l'any vinent al 2,5%, és a dir un punt menys que actualment"; i la manca de qualitat de l'ocupació: "Si l'ocupació no és de qualitat, difícilment permetrà de fer front a les hipoteques, i si el sector de la construcció s'alenteix, se'n ressent molt el conjunt de l'economia. El 18% del PIB espanyol l'aporta la construcció; per tant, aquesta no es pot paraitzar de cop. Tot plegat és un peix que es mossega la cua: si cau el sector, afecta l'ocupació, la gent no té diners, no consumeix tant i el país no creix", explica Torra.

**La crisi no s'encomana.** La crisi hipotecària va fer trontollar els parquets nord-americans de seguida, i es va escampar la por entre les borses europees. De fet, el 10 d'agost passat es va considerar un divendres negre als parquets, per la caiguda que van registrar els principals índexs borsaris. Durant aquelles dies, el Banc Central Europeu ja havia injectat en dues ocasions importants quantitats de diners al mercat per dotar-lo de prou líquid per a protegir-se en cas que la crisi creués l'oceà Atlàntic. La mesura

es va prendre després de constatar que alguns bancs europeus, espantats per la crisi, tenien dificultats per a deixar-se diners mútuament, una pràctica molt habitual. Malgrat la injecció de capital, l'ona sísmica va acabar tocant de ple la banca europea els posteriors dies d'agost, i les quinze entitats més grans del vell continent sumaven, des que un mes abans havia esclatat la crisi als Estats Units, unes pèrdues de 100.000 milions d'euros, el 9,4% del seu valor borsari.

Però el fet que una borsa n'arrossegui una altra no es pot considerar extraordinari. En opinió de Salvador Torra, "el problema és que els inversors de borsa juguen amb expectatives, i quan un valor es troba als màxims, els inversors tenen por, perquè la borsa crea molta volatilitat, i potser obliden que les correccions són normals; quan s'arriba a un màxim és lògic que acabi caient". Ara bé, Torra destaca que "ara no hi ha indicis que les empreses vinculades al sector immobiliari hagin de reduir beneficis, sempre que no hi hagi una desacceleració de l'economia". Per tant, assenyala, "la vinculació entre moviments de la borsa nord-americana i l'europea hi és perquè operem en mercats globals i, si cauen els EUA, això no afecta les altres borses perquè s'encomani, sinó més aviat per la reacció que provoca

en la borsa la incertesa i la por generada en l'economia en termes generals, que prové de la crisi de liquiditat del sistema. Els inversors, això, ho tradueixen en por".

**No jugar a una sola carta.** És en aquest context que la majoria d'experts aconsellen la diversificació a l'hora de fer inversions, perquè el sector de la construcció és cíclic, una característica que fa vulnerable l'economia d'un país si depèn en bona mesura de la bona marxa d'aquest sector. I és el cas de l'estat espanyol, on la construcció conté una part important de l'ocupació i crea el 18% de la riquesa.

El vice-president econòmic del govern espanyol, Pedro Solbes, ha assegurat que "no hi ha risc" per al mercat financer espanyol ni tampoc per a l'hipotecari, si bé reconeix que la crisi financera podria tenir un impacte macroeconòmic als principals països i que això provocaria un alentiment del creixement mundial.

Tanmateix, els experts s'estimen més esperar l'any vinent abans de fer cap diagnòstic acurat de la situació del mercat immobiliari i la construcció, tot esperant també les xifres de creixement macroeconòmic de l'any vinent.

*Gemma Aguilera*

### Trichet dóna explicacions sobre la crisi

L'eurozona va reaccionar "amb rapidesa i eficàcia" a les turbulències financeres derivades de la crisi hipotecària dels Estats Units. "No espereu de mi cap crítica a les decisions d'altres bancs centrals. Ells i nosaltres vam fer allò que havíem de fer, cadascú amb les seves eines", va afirmar el president del Banc Central Europeu, Jean-Claude Trichet, en la compareixença de l'11 de setembre proppassat al Parlament Europeu per a donar explicacions sobre les decisions preses les darreres setmanes pel BCE i la Reserva Federal dels Estats Units. "Hi ha una gran confiança mútua; si no, les finances mundials no funcionarien", va afegir. No obstant això, el president del BCE va apuntar que ara calia recuperar la confiança dels inversors amb més transparència en el funcionament dels mercats. Veient la incertesa i la volatilitat dels mercats, a principi de setembre el BCE va decidir de mantenir els tipus d'interès de la zona euro al 4%, però no es descarta una darrera pujada abans de final d'any. En tot cas, Trichet va prometre que extreparà la vigilància dels preus per garantir-ne l'estabilitat. Respecte a la possibilitat que Europa pugui trobar-se amb una crisi similar a la dels Estats Units, el responsable del BCE va admetre que no es pot assegurar que a Europa no n'hi hagi, però va apuntar que el cas nord-americà serveix d'exemple per a evitar una crisi al vell continent.