

Inversors, fugiu de la borsa espanyola

Invertiríeu els vostres diners en valors de borses de Malàisia, Israel o Rússia en comptes de fer-ho a l'Ibex-35? Els parquets més exòtics poden convertir-se el 2008 en una de les opcions més sòlides si es tria adequadament el sector econòmic en què s'inverteix. En canvi, l'any que encetem no serà brillant per a la borsa espanyola, que, després de quatre anys de creixement i de rendiments molt favorables com a resposta a la gran caiguda del parquet espanyol entre el 2000 i el 2003, pot frenar en sec: "El 2007, els descomptes fonamentals s'estan esgotant, i queda molt poc marge per guanyar diners amb els valors actuals, la majoria dels quals han arribat al seu màxim", assegura Jordi Falgueras, coordinador del Departament d'Estudis de Gaesco Borsa. Aquest expert aconsella "fugir" de la borsa espanyola perquè "si bé els dos darrers anys la borsa espanyola ho ha fet millor que la resta de parquets europeus, gràcies a l'empenta dels sectors de la construcció i immobiliari, ara s'ha acabat aquest cicle econòmic i arriba una tendència baixista en aquests sectors, que, no ho oblidem, representen un terç dels valors que cotitzen a la nostra borsa." Precisament, aquesta concentració d'actius en sectors molt concrets és una limitació per a l'expansió de la borsa espanyola. A diferència de la majoria de parquets europeus i dels Estats Units, és una borsa molt esbiaixada, mancada d'actius sòlids com la tecnologia, l'automòbil, les químiques i les farmacèutiques. "El fet que la borsa espanyola es basi en la construcció, la immobiliària, la banca i el sector energètic fonamentalment limita la possibilitat de resposta davant la crisi d'un o més sectors", adverteix Jordi Falgueras.

D'altra banda, la banca domèstica, que també té un pes molt important a l'Ibex-35, ha estat massa lligada als últims anys al crèdit al consum i al crèdit hipotecari. Uns tipus d'interès baixos per sortir de la crisi van propiciar un

Després de quatre anys de rendiments excel·lents, el parquet borsari espanyol no té gaire més marge de creixement. Molt centrat en els sectors de la construcció i immobiliari, l'Ibex-35 comença a perdre encant, sobretot per la competència que li arriba d'economies emergents i d'alguns valors sòlids de les borses europees.

determinat comportament dels inversors, que s'han endeutat molt i que han propiciat que els bancs tinguin taxes de creixement altíssimes. Ara, però, el creixement s'ha aturat i els bancs han deixat de tenir rendiments elevats vinculats a aquests crèdits. Segons el coordinador del Departament d'Estudis de Gaesco, "aquest nou context econòmic el notaran per força els bancs, que tindran un repunt de la morositat que comportarà que es mengin bona part de les previsions que fan els bancs per a aquests conceptes, i les seves ràtios de capital baixaran. L'època daurada de la banca domèstica ha passat, i és probable que ara vinguin uns anys més complicats."

Amb aquest escenari, la meitat de la borsa espanyola trobarà limitada la seva actuació el 2008. I què passa amb l'altra meitat? Telefónica representa un

20 % dels actius que cotitzen, i aquest valor ha arribat als 23 euros per acció després d'uns mesos d'incertesa. A parer de Jordi Falgueras, "la capacitat d'aportació de valor de Telefónica a la borsa ara ja és molt limitada, com a molt li queda un euro de descompte fonamental".

Els bancs poden salvar els mobles. A partir d'aquesta consideració, l'equip de Gaesco sosté que el principal motor de rendiment de la borsa espanyola per al 2008 es trobarà en els dos grans bancs, el Santander i el BBVA, que tenen bona part dels actius invertits en països emergents com el Brasil o Mèxic, on històricament hi ha hagut molta inestabilitat però que ara han assolit l'estabilitat política i econòmica.

"Veiem molt limitada la pujada a la borsa espanyola. Els sectors de la construcció i immobiliari i l'elèctric i autopistes estan sobrevalorats, però en termes generals de l'Ibex-35 ja no hi ha descompte fonamental. Tenim molta borsa cara i molt poca borsa barata, i al final és una situació difícilment replicable per a un inversor", sentència Jordi Falgueras.

En canvi, l'informe sobre les principals apostes de valors per al 2008 elaborat per Fortis dibuixa un escenari molt més optimista per al parquet espanyol. L'estudi preveu que el parquet borsari espanyol creixi un 16 %, gràcies, en bona part, a una nova onada d'ofertes públiques d'adquisició (OPA) i fusions un cop s'hagi clarificat la nova llei d'opes, però també perquè els sectors elèctric i bancari concentraran la major part de l'activitat corporativa. L'alentiment econòmic, les eleccions generals del març i la restricció del crèdit "no seran factors desestabilitzadors per a la borsa espanyola el 2008", asseguren els experts de Fortis, que argumenten que "l'evolució de l'Ibex-35 el 2007 ha estat apuntalada pels resultats empresarials, sobre els quals no s'esperen canvis en el proper exercici".

Europa i els Estats Units tenen punts. Les previsions oficials de creixement de l'economia espanyola parlen d'un 3 per cent. Però alguns experts consideren que hi ha un excés d'optimisme i que la caiguda de les aportacions dels sectors de la construcció i immobiliari



Borsa de Barcelona.

passarà una factura elevada al creixement. Per al Departament d'Estudis de Gaesco, un altre factor que els fa recomanar als clients invertir els diners en altres borses és precisament aquesta escassa confiança en les previsions oficials: "Aquesta desacceleració comportarà menys economia derivada de la construcció i l'immobiliari, menys capacitat de creixement bancari, menys consum i menys inversió. Tot plegat en una economia que no té alternatives clares per a desviar el creixement que fins ara han donat aquests sectors que tenen un pes tan important a la nostra borsa", adverteix Jordi Falgueras.

Si l'inversor decideix provar sort més enllà de l'Ibex-35, el ventall de possibilitats és prou ampli, recordant sempre que cal assumir un cert risc associat a la rendibilitat que volem treure dels nostre capital. Per què hauríem d'invertir a borses europees? Principalment perquè el marge de benefici que poden donar els actius espanyols s'esgota, mentre que a Europa es mouen amb marges molt més amplis. Des del 2003 fins al 2006 les pujades de borsa van ser comparativament inferiors a la borsa europea que a l'espanyola, i durant el 2007 la borsa europea no ha pujat perquè el sector bancari, que té un pes molt important, s'ha vist esquitxat per la crisi de les hipoteques d'alt risc dels Estats Units. Però, a parer dels

experts de Gaesco, "el 2008 la zona euro, especialment les borses alemanya, holandesa, francesa i belga, notará menys els efectes de la desacceleració econòmica que l'estat espanyol, i a més a més, té sectors més barats que la borsa espanyola." Pel que fa als sectors en què seria interessant invertir, Gaesco aposta per àmbits que estan en fase de creixement, com la tecnologia, les telecomunicacions, les farmacèutiques, els mitjans de comunicació i les asseguradores, però també pel sector bancari, al qual se l'ha castigat més del que realment li pertocaria.

Als Estats Units, malgrat que les hipoteques escombraria aquest estiu van posar en escac el seu sistema bancari i el fet va repercutir a la borsa, també són una bona opció. "Un dòlar dèbil davant d'un euro enfortit ha d'atreure la inversió estrangera en aquest país abans no es reequilibri l'economia nord-americana i les distàncies entre les dues monedes s'escurcin. Si hi ha un sector econòmic que pot anar bé als Estats Units l'any 2008 és el tecnològic, per visibilitat i per canvi de cicle econòmic", explica Jordi Falgueras.

Per als més exòtics. L'economia japonesa comença a donar símptomes de recuperació real de la forta crisi que va patir entre el 1989 i el 1993, i tot apunta que pot viure una recuperació de

llarg termini. A diferència de l'economia espanyola, la japonesa està poc endeutada, ja que amb un escenari de tipus d'interès tan baixos, els seus habitants sempre han tingut present el risc de pobresa i han estalviat molt, de la mateixa manera que les empreses no han invertit. Ara però, els preus estan pujant a tots els sectors i per primera vegada hi ha decisions de consum o d'inversió còmodes. "La recuperació no dependrà de les exportacions del Japó, que pot continuar essent un gran exportador de tecnologia i consum electrònic, sinó del consum i la inversió interns. I hi ha un segon al·licient, la devaluació excessiva del ien respecte a l'euro, que es pot apreciar en un futur proper vinculat als seus actius", apunta el coordinador del Departament d'Estudis de Gaesco.

Finalment, hi ha altres borses que poden tenir l'estrella el 2008. Els dos grans trens econòmics, la Xina i l'Índia, s'han de tenir en molta consideració, i economies com la del Brasil, el Vietnam, Malàisia, Rússia, Israel o Egipte tenen molt marge de creixement. En aquests casos, caldrà buscar el sector adequat per invertir, localitzant la ràtio risc-rendiment prevista més atractiva possible. En el cas de la borsa espanyola, hi ha opinions molt diverses sobre la seva capacitat d'oferir bons regals als inversors.

Gemma Aguilera