

**L** Ibex 35 queia d'un 7,5% dilluns 21 de gener. La jornada negra a totes les borses del món l'havia provocada la por dels inversors a una recessió econòmica. L'endemà de la caiguda, els Estats Units abaixaven els tipus d'interès al 3,5%, mentre que el BCE refusava d'abaixar els tipus. Les borses tornaven a respirar, però encara s'hi mantenen incerteses que ningú no sap fins quan duraran.

**—L'onada de por d'una recessió econòmica s'ha estès per tot el món. De la por dels inversors al perill real de recessió, quina distància hi ha?**

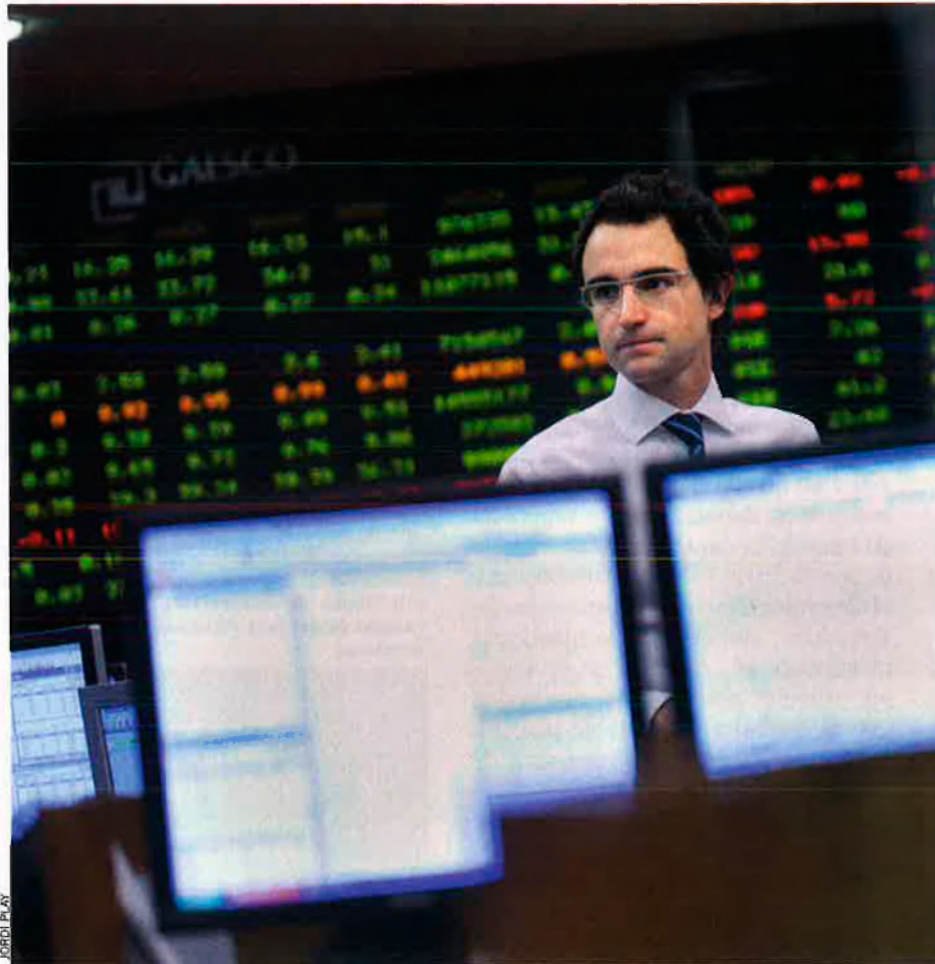
—Hi ha una distància molt gran, perquè el descompte a la borsa —la diferència entre el preu real i el valor de la borsa en general— des de l'1 de gener del 2008 és el que normalment descompta una borsa amb una economia en recessió, al voltant del 20%; en realitat, les dades macroeconòmiques que tenim fins ara apunten a un alentiment de l'economia dels Estats Units i d'Europa, però no pas a una recessió. Els tancaments que s'esperen de creixements de PIB per als EUA volten l'1% o l'1,5%, i per a Europa el 2%. Per tant, som molt lluny de la recessió. Paral·lelament, la desocupació registra mínims històrics, tenim uns creixements de beneficis empresarials molt positius i uns índexs manufacturadors que comencen a corregir-se, però que encara són lluny de nivells de recessió.

**—Parlar de crisi borsària o de crac és exagerat?**

—Una caiguda en un dia del 7,5% de l'Ibex 35 i de percentatges similars en més índexs potents, efectivament, es pot considerar una crisi borsària, perquè tens una inversió un dia i l'endemà n'has perdut un percentatge molt elevat. Ara bé, aquesta caiguda no s'ha de correspondre amb la marxa de l'economia i de les empreses.

**—Aleshores, no és justificat, el pànic que s'ha estès a totes les borses?**

—Es una por del tot irracional. L'inversor s'espanta molt amb una caiguda d'aquesta magnitud, i el component psicològic a la borsa és molt important. També cal dir que durant aquests set anys de borses molt alcistes s'han incorporat al mercat una gran quantitat d'inversors afeccionats, que es deixen endur pel pànic fàcilment.



## “La por dels inversors és del tot irracional”

**—Aquests inversors més petits que tenen els estalvis a la borsa, en quantitats modestes, com han d'actuar en aquest moment?**

—A la borsa s'hi ha d'invertir a llarg termini, seleccionant empreses de les quals entenguis el negoci, que tinguin bones perspectives de beneficis i, si pot ser, que en el moment de compra siguin barates. Quan compres les accions has d'esperar que arribin els beneficis que se n'esperen i, a mesura que arriben, l'empresa va pujant de valor a la borsa. Aquesta és la inversió més sana a la borsa.

**—Seguint aquests criteris es redueix el risc?**

—Un inversor que l'any passat va invertir amb aquests criteris i va entrar en sectors que anaven molt barats, com el financer, les telecomunicacions o la tecnologia, va adquirir unes empreses que enguany deuen haver caigut de valent. Però, si li concedeix un període de temps llarg, aquest valor de segur que es recuperarà, si més no fins al valor amb què el va comprar.

**—Aquesta por irracional de què parlem podria precipitar situacions de crisi que no es corresponen amb l'objectivitat de les dades econòmiques?**

—Les empreses que cotitzen utilitzen la borsa per finançar-se. Si la

Lluís Peralta  
(Tortosa, 1979) és  
gestor de Gaesco  
Borsa. En aquesta  
entrevista analitza  
l'ensurt que van  
viure les borses de  
tot el món dilluns  
passat.

borsa manté la caiguda de manera que els preus siguin relativament baixos, doncs una empresa que havia previst una ampliació de capital per a fer adquisicions o ampliar fàbrica no ho podrà fer. Per tant, caigudes borsàries d'aquestes sí que afecten alguns plans empresarials. Ara bé, les perspectives de benefici de moltes companyies no han canviat per molt que la borsa hagi caigut d'un 7,5%. Les setmanes vinents, quan aquestes empreses presentin els resultats, veurem com augmenten entre un 10% i un 20% el benefici. Una empresa que té aquests creixements, que a més són sostinguts, no hauria de caure a la borsa perquè no hi ha motius reals d'alarma.

“Una caiguda tan seriosa sense cap notícia molt concreta que dispari la reacció és sorprenent”

—**La crisi de les hipoteques d'alt risc i les seves seqüeles són l'única causa d'aquesta caiguda de la borsa?**

—Durant l'any passat i els primers dies d'enguany s'han creat un seguit d'incerteses al mercat que cal tenir en compte. Un fort encariment de les matèries primeres, un dòlar molt depreciat respecte a l'euro, una tendència de repunt de la inflació de les economies avançades i, és clar, la crisi de les hipoteques d'alt risc als EUA i la consegüent tensió als mercats crediticis mundials: tot plegat ha conduït a la situació que vivim ara, amanida amb el fet que les economies mundials ja indicaven un tomb en les tendències de creixement.

—**Fins quan es podrien allargar els efectes de l'ensurt?**

—Fins ara hem destil·lat les notícies negatives i ara hem d'esperar les notícies positives que ens puguin arribar a curt termini, per comprovar si es frena la crisi i com es frena. La informació més important que tenim a curt termini són els resultats empresarials, que permetran de veure si a la part real de la borsa li van bé les coses o no. S'espera que, a banda dels grans bancs americans que presenten pèrdues, les multinacionals presentaran bons resultats perquè operen també en economies emergents. Els bons resultats de les multinacionals poden donar molt aire a la borsa.

—**Els bancs nord-americans tindran problemes seriosos el 2008. I els europeus?**

—Molts bancs importants han anat depreciant els títols que tenien, que es basaven en crèdits d'alt risc. Es calcula que ja han sortit a la llum 100.000 milions de dòlars en depreciacions *subprime*, i en el pitjor dels casos parlariem de 400.000 milions, que correspondrien a un 30% de taxa de morositat.

Ara els bancs han d'ensenyar quins números tenen i com es cobreixen. En principi, la presentació de resultats hauria de reduir molt la incertesa i els

mercats s'haurien de relaxar de manera que els bancs comencessin a confiar els uns en els altres i s'obrissin al mercat de crèdit corporatiu perquè les empreses poguessin sortir al mercat, emetre bons i finançar-se les activitats.

—**El creixement mundial previst per a enguany és del 6%. La xifra no convida a l'optimisme.**

—Respecte al creixement de l'economia, són importants les maniobres que facin els bancs centrals amb els tipus d'interès. D'entrada, la Reserva Federal dels Estats Units, l'endemà de la crisi, va abaixar els tipus fins al 3,5%, de manera que moltes incerteses queden reduïdes de cop. Aquesta caiguda dels tipus pot ajudar molt al creixement i pot reduir moltes incerteses i reduir la tensió creditícia per a les empreses.

Així doncs, els resultats de les empreses, els números dels bancs i les decisions que prenguin els bancs centrals determinaran la durada dels efectes de la crisi.

—**La caiguda de la borsa el dilluns 21 de gener es considera històrica per la magnitud. Podria repetir-se aviat un episodi similar?**

—En principi, caigudes tan verticals com aquesta no es poden repetir gaire. En el cas de la borsa espanyola, gairebé és una borsa regalada, on les companyies donen uns dividendes del 10%. Si comprem accions d'una companyia no cal ni que en mirem el preu: les tenim un any o dos i sistemàticament ens donen un 10% cada any només amb els dividendes. Per tant, hi haurà un moment en què els inversors oblidaran el pànic, veuran les oportunitats que tenen i es capgirarà la situació actual.

—**Es pot comparar aquesta crisi amb la que van viure les borses arran dels atemptats de l'11 de setembre del 2001?**

—La caiguda que vam tenir dilluns passat és de les més abruptes que hi ha hagut mai, i certament xoca molt que hagi estat més forta que la del 2001. És evident que hi ha hagut una sobre-reacció, perquè que hi hagi correccions fortes d'un dia no és excepcional, però una caiguda tan seriosa sense cap notícia molt concreta que dispari la reacció és sorprenent.

Gemma Aguilera