

# Esperant la caiguda final per aixecar-se

**F**ins que no s'aclareixin les perspectives macroeconòmiques, les borses no baixaran del Dragon Khan que des de l'estiu del 2007 mareja inversors, governs, empresaris i banquers d'arreu. Des que ha començat l'any, la majoria d'índexs de referència internacionals han tingut davallades de prop del 15%, que s'afegeixen a les que ja arrossegaven al tancament del 2008. I la setmana passada, la inestabilitat del món financer va obsessionar els parquets amb un altre dilluns negre. Uns resultats pitjors dels esperats del banc més gran d'Europa, el britànic HSBC, van ser suficients per a originar un nou terratrèmol. La reducció d'un 70% del benefici d'aquest banc, amb uns guanys de 4.519 milions d'euros, va saturar les borses, tot i que HSBC també va anunciar una ampliació de capital de 14.125 milions d'euros per a enfortir els seus balanços. La resposta de les borses a l'estímul va ser immediata. Tots els grans bancs i asseguradores europees

El 2009 ha començat amb mal peu als parquets borsaris, amb devaluacions que superen el 15% a la majoria d'índexs. La volatilitat dels mercats i la inestabilitat financera internacional avancen un any complicat a les borses. Probablement tocaran fons, i aleshores podran començar a alçar el vol. Igual com ha passat a les crisis precedents.

van baixar amb força. I Wall Street va caure als nivells de l'abril del 1997. A la borsa espanyola, el Santander (8,1%) i el BBVA (9,3%) van encapçalar unes caigudes que també van patir les entitats de dimensió mitjana, com el Popular (6%) i el Sabadell (5,8%). La reacció és comprensible en l'espiral de negativitat en què viu instal·lat el sector bancari des de fa més d'un any. Rumors de fallides i nacionalitat-

zacions, aixetes del crèdit a empreses i particulars dubtosament obertes i uns balanços del 2008 amb caigudes espectaculars no ajuden pas a crear el clima de confiança que necessita la borsa per a funcionar amb racionalitat. Les perspectives per al 2009 no són gaire més esperançadores. Els experts calculen que l'Íbex-35 caurà encara un 7% més en conjunt –va tancar el 2008 amb unes pèrdues globals del 39,4%–, un percentatge que en alguns parquets internacionals podria ultrapassar el 13% al final de l'exercici. Es tracta d'una crisi, més enllà dels efectes a la borsa, que ha estat gestada des del sector financer pels excessos comesos en el crèdit, resultat de la pitjor situació d'endeutament que es recorda, en què han incorregut particulars, empreses i entitats financeres.

**Esperant l'optimisme.** Per als analistes, la batzacada dels mercats internacionals no la justifiquen les dades fonamentals, aquelles que tenen relació amb les expectatives de benefici de les empreses, sinó la crisi d'endeutament que ha acabat tenint efectes sobre el consum, la inversió i finalment l'economia real. Calen bones notícies macroeconòmiques per a desencallar aquesta situació, però, de moment, tots els indicis que arriben són negatius. A final de l'any passat, les economies van revisar les expectatives de creixement a la baixa. Els Estats Units ja van entrar en recessió i l'eurozona hi entra de ple enguany.

## Invertir a la borsa sense agafar-s'hi els dits

La borsa és un joc en què les emocions tenen un paper protagonista. Tant, que l'eufòria desmesurada i el pànic irracional poden tombar en poques hores els parquets més sòlids del món. Però per a l'inversor que sigui capaç d'essorar de la seva ment conceptes com *subprime* o *Lehman Brothers*, que desfermen els mecanismes de pànic, ara és un bon moment per fer una incursió a la borsa. L'èxit mai no hi és garantit, però almenys evitarem el fracàs estrepitos si tenim en compte algunes qüestions per a prevenir les rrelliscades.

Els especialistes recomanen d'invertir només el capital que no necessitem a curt termini, perquè no tenim cap garantia que la inversió sigui líquida i rendible en un període curt de temps. Els valors avui són alts i demà s'enfonsen. Una sola dada macroeconòmica pot dur els parquets borsaris a l'eufòria o a la depressió en qüestió d'hores. Per això es recomana de no destinar més d'un 25% dels fons invertits a un sol valor, i de no descartar d'entrada les inversions en uns altres parquets borsaris internacionals no tan mediàtics. En moments de crisi, els intermediaris financers encareixen les comissions que cobren per fer gestions, perquè no tenen tantes operacions; per tant, negociem aquestes comissions i triem els intermediaris més econòmics.

Si no tenim prou líquid, ens queda la compra a crèdit. Només cal aportar el 25% de la compra realitzada de forma anticipada. Els interessos són baixos, i amb grans quantitats poden aportar un resultat efectiu. Si la borsa no ens convenç, hi ha diversos actius financers amb una rendibilitat més segura però més baixa: les obligacions i les lletres del tresor.



JORDI PLAY

**La majoria d'indicadors borsaris han començat l'any amb devaluacions de més del 15%, encara molt marcats per la volatilitat dels mercats.**

D'una altra banda, i per primera vegada, l'economia xinesa creixerà per sota del 7%. Els més perjudicats per la desacceleració xinesa són el conjunt de les economies asiàtiques, que ja van tenir fortes contraccions en els PIB del darrer trimestre del 2008, especialment Corea i Singapur.

Els experts confien poder veure els primers senyals de recuperació –va retrocedir d'un 6,2% el darrer trimestre del 2008– de l'economia dels Estats Units a final d'any, tot i que després de la jornada negra de la setmana passada, aquesta possibilitat comença a perdre adhesions. Damunt aquesta predicció també planen els interrogants sobre els plans antirecessió de Barack Obama. Si hi ha avenços durant el 2009, el primer respir de la primera potència mundial donaria aire a la resta del món, tot i que a l'eurozona caldrà esperar fins el 2010, amb l'excepció de l'estat espanyol, en què la recuperació serà més lenta a causa de l'impacte de la crisi en el sector de la construcció i l'elevada taxa de desocupació.

Tot i que aquests dos factors juguen en contra, l'estat espanyol té un avantatge que la majoria de països europeus no tenen: el superàvit de la balança fiscal fins aquest 2009, de manera que l'endeutament públic hi és força més controlat. Quan arribarà la veritable recuperació als parquets? Possiblement, abans no es pugui percebre a l'economia de cada estat. A partir del segon semestre del 2009 es calcula que s'assolirà el límit de les caigudes dels actius borsaris i dels negocis, i també s'haurà tocat fons en la taxa de morositat. Aleshores, preveuen els analistes, la plataforma d'enlairament quedarà fixada.

I encara hi ha un altre element que pot jugar a favor de l'enlairament: les taxes d'interès. L'evolució del preu del diner als Estats Units ha arribat pràcticament al 0%, i a l'eurozona, tot i les reticències inicials del president del Banc Central Europeu (BCE), Jean-Claude Trichet, s'han mogut a la baixa de manera significativa amb dos efectes principals: en un entorn de

taxes d'interès baixes, les borses són la millor alternativa d'inversió i si el preu del diner cau, l'economia tendeix a activar-se.

Sigui quina sigui la sortida i quan la trobem, l'únic que sabem del cert és que avui les borses cullen els fruits d'una dècada d'opulència marcada pel consum desenfrenat, les fonts de finançament descontrolades i les inversions poc reflexives. Tanmateix, no tot és pessimisme. "Hem viscut set crisis aquests darrers trenta anys, i les hem superades totes. En aquest historial, es va arribar al 24% de desocupació a l'estat espanyol i la borsa va caure en conjunt fins a un 39%. Ara no ens trobem en aquests nivells; per tant, l'escenari no és tan escandalosament insuperable", afirma Ricard Fornesa, president executiu de Criterium Caixa Corp, la cartera d'empreses en què participa "la Caixa". Per a l'històric dirigent de l'entitat financera, en la recuperació seran clau "la capacitat i la voluntat de les persones per sortir-se'n. La reacció ara ha de venir del

sector privat, perquè els governs ja han fet la feina d'injectar liquiditat als bancs, tot i que potser ho han fet tard i no de la millor manera possible".

Criteria no s'ha escapat de la tònica de totes les carteres i ha tancat el 2008 amb una caiguda dels beneficis nets del 39%, mentre que el benefici net recurrent ha estat de 803 milions d'euros, un 30% més que l'any anterior. Com admet el director general, Francisco Reynés, "Criteria ha registrat una baixada sorprenent i dura en el mercat, que va en la línia de tot el sector", de manera que "té possibilitats grans de recuperar-se, perquè sempre s'han superat totes les crisis, abans o després". Malgrat la duresa del sector financer, el 2008 Criteria ha destinat un total de 3.828 milions d'euros a inversions, que no inclouen l'import derivat de l'opa de Gas Natural sobre Unión Fenosa, computable en els comptes del 2009.

### Expansió europea de Criteria.

Entre les inversions, se n'hi compta una de potent, que obre el *holding* a Europa. Criteria Caixa Corp va invertir 600 milions en una participació del 4,9% al banc austríac Erste, especialitzat en banca al detall i que té una presència important a l'Europa de l'est. L'entitat centreeuropea, que va tancar l'exercici passat amb 800 milions de



**Criteria Caixa Corp, la cartera d'empreses en què participa "la Caixa", confia a remuntar enguany. A l'exercici passat va reduir els beneficis d'un 39%. Repartirà un dividend de 0,21 euros per acció.**

benefici, resta pendent d'un nou pla del govern austríac per a enfortir el sector financer del país. Criteria vol establir un "acord de partenariat" amb el soci principal, format per una fundació d'antigues caixes d'estalvis.

Amb aquesta iniciativa, Criteria avança en l'objectiu d'equilibrar el pes del sector financer dins la seva cartera, proporció que vol elevar al 40% i que durant el primer any ha passat del 17% al 26%, amb operacions com les d'Inbursa a Mèxic, o la

més recent de Boursorama a França. Amb tot, el *holding* no descarta, durant el 2009, de fer inversions selectives en el sector industrial que aportin valor als accionistes i que casin amb l'estratègia de Criteria. En cap cas, però, la cartera d'empreses en què participa "la Caixa" no es proposa una ampliació de capital, que en les circumstàncies actuals perjudicaria els seus accionistes.

*Gemma Aguilera*

## Breus

### Nissan produirà una nova furgoneta a Barcelona

La direcció de Nissan ha confirmat als treballadors que la planta de la Zona Franca de Barcelona fabricarà la nova furgoneta X-11, un vehicle comercial petit. Començarà a fabricar-ne els components el desembre d'enguany, i n'engegarà la producció industrial el segon semestre de l'any vinent. Se'n fabricaran unes 45.000 unitats anuals i el nou vehicle és distribuïrà a tot el mercat europeu. Inicialment, la companyia volia fabricar aquest model a Tànger, però ha suspès la inversió en aquella factoria per la crisi econòmica. El nou



**El nou model garantirà la feina a la planta de la Zona Franca de Barcelona fins el 2012.**

model garantirà feina addicional a la factoria de la Zona Franca fins l'any 2012. Nissan, però, no s'ha fet enrere en la voluntat de reduir plantilla, i manté que hi ha un excedent de 1.400 treballadors.

### Natra compra Barry Callebaut i esdevé líder en xocolata

Natra va anunciar la passada setmana la compra de l'empresa suïssa Barry Callebaut, en una operació que situarà la companyia valenciana al capdavant del sector de la distribució de marques de xocolata a Europa. La mida de Natra, després de la incorporació de Barry Callebaut, serà el doble que la dels seus dos competidors, l'alemanya Krüger i la francesa Cantalau. Paral·lelament, el grup Natra, que té l'origen en un negoci familiar de venda de cacau a Quart de Poblet, ha posat a la venda Torre Oria, celler que treballa dins la denominació d'origen Utiel-Requena.