

“Els darrers anys tothom ha menystingut el risc d’invertir a la borsa”

Rafael Rubio (Azuaga, Extremadura, 1951) és director del saló Borsadiner, que va tenir lloc la setmana passada a Barcelona. És fundador de ‘La gaceta de los negocios’ i professor de periodisme a diverses universitats. Actualment dirigeix la revista ‘Mi cartera de inversión’.

Hi ha qui diu haver detectat brots verds en l’economia espanyola. Vós també n’heu trobat?

—Jo ni hi confio ni hi crec, en els brots verds de l’economia. I encara menys en el sector immobiliari, perquè alguns asseguren que en la compravenda d’habitatges ja es fan operacions que indiquen que els preus s’han situat al nivell que els correspon. Però crec que no és cert. L’economia encara ha de reajustar-se molt. Dissortadament, l’ocupació continuarà caient, el consum caurà més, i la gent té tanta por que continuarà estalviant d’una forma inconscient. Per tant, encara veurem una economia en recessió durant força mesos, probablement fins a final del 2010.

—A la borsa tampoc no hi han crescut brots verds?

—La borsa sempre va entre sis mesos i un any avançada respecte al comportament de l’economia en general. En aquest cas, la borsa té una tendència alcista, més positiva, no només perquè s’albira una economia més positiva als països occidentals. L’estat espanyol —com que la crisi s’hi basa fonamentalment en la crisi del totxo— trigarà més a sortir-ne en comparació amb Alemanya, França o els Estats Units, on ja es veuen clarament els brots verds. I a diferència de l’economia general, la borsa espanyola ja es beneficia del bon comportament que tenen els països

emergents, sobretot els de l’Amèrica Llatina. Les empreses cotitzades a la borsa espanyola tenen molts interessos en aquest territori, i aquesta és la primera gran crisi que no ha afectat de manera dramàtica i profunda els països emergents.

—És a dir, que la borsa espanyola respira amb normalitat, ara?

—Sí, i té més oxigen que no les borses europees i fins i tot la nord-americana. Aquesta situació és deguda al fet que allò que afavoreix la borsa és el bon comportament de les economies occidentals, i, a més, el de l’Amèrica Llatina, que no tenen la resta de les borses.

—Aquest estiu, la borsa espanyola va viure un repunt inesperat mercès a algunes empreses constructores, que de sobte van veure els seus valors molt inflats. En aquell moment, l’explicació majoritària d’aquell fenomen va ser que es tractava d’una operació purament especulativa. A què atribuïu aquella situació?

—Hi va haver especulació, és clar. Però aquestes empreses constructores havien estat molt castigades pels accionistes, que consideraven que els seus actius no tenien pràcticament valor. Però de sobte els bancs i caixes van començar a comprar-los pisos com a fórmula per a compensar els crèdits que tenien pendents de cobrament. I resulta que aquests actius van començar a costar més que no es creia i les

empreses van augmentar el valor, amb la qual cosa es creà aquesta bombolla temporal. Els bancs no els exigien els crèdits i no els empenyien a la suspensió de pagaments en canvi de comprar-los uns actius que van resultar no tenir sortida.

—I ara els bancs i caixes es troben amb una cartera de pisos que han comprat a un preu que no és acceptat pel mercat.

—Fins que no els venguin han de fer una dotació en els seus balanços, i si posen diners per cada pis que no han venut, aquests diners els han de treure dels beneficis. I no poden posar en risc els beneficis només per tenir una cartera de pisos estancada. Suposo que els bancs ara es trobaran obligats a treure al mercat aquests pisos a preus baixos, i si passa això veurem una caiguda pronunciada del preu de l’habitatge per posar-se a uns nivells assequibles per a la població. Per tant, serà un efecte positiu per al consumidor i per a l’economia en general.

—El pànic i l’eufòria, dos sentiments irracionals, han governat tradicionalment la borsa. Després d’aquesta crisi, penseu que els inversors tindran comportaments més racionals?

—Hauria de ser així, però no estic segur que les coses canviïn. A la borsa hi ha molt d’efecte manada: quan la borsa va bé els inversors i els estalviadors, en general amb poca cultura financera, tendeixen a invertir, i quan es produeix algun factor que fa caure molt els mercats, aleshores la sortida és molt brusca i ràpida. I això no és gens intel·ligent, perquè acabes entrant a la borsa en els pitjors moments i en surts també en les pitjors circumstàncies.

—Aquesta crisi quedarà en el record de molts petits inversors, que han perdut tots els estalvis. Ara tothom serà més prudent amb els seus estalvis?

—La prudència que veiem ara és molt més gran que la que hi ha hagut històricament. La gent ha perdut la confiança en les entitats gestores i en els assessors, i ara que tothom vol estalviar perquè té por, es troba amb el problema de decidir què en fa, dels seus estalvis, per estar tranquil. Si els porten a un dipòsit bancari, que és l'opció més conservadora, la rendibilitat no superarà l'1,5%, anant molt bé. Si opta per Lletres del Tresor, que és on sol recórrer l'estalviador més conservador, tindrà un 0,8%. El mercat immobiliari havia estat un mercat alternatiu a vegades, quan semblava que era la millor forma de rendibilitzar els estalvis, però ara sobren pisos i la caiguda de preus no ha tocat fons.

—I l'alternativa per a aquests estalviadors porucs és la borsa?

—És clar, però qui entri a la borsa ha d'assumir que té risc. Per aconseguir una mica més de rendibilitat t'has d'ariscar, però sempre diversificant, sense posar tots els estalvis a la borsa. I, tot i aquestes precaucions, s'ha de tenir en compte que la borsa és renda variable, puja i baixa. Els darrers anys tothom ha menystingut el risc d'invertir a la borsa: l'han menystingut les entitats financeres, els estalviadors i els reguladors. Aquesta ha estat la gran errada, i per això ens hem fumut una patacada tan gran.

—Com preveieu que es tanqui l'any 2009 als parquets? Serà un avançament de la marxa de l'economia dels mesos següents.

—L'any es tancarà amb una rendibilitat a la borsa superior al 10%, un percentatge que ningú no hauria gosat signar a principi del 2009. Això significarà que la borsa ja ha entès que les economies dels principals països industrialitzats sortiran de la recessió i que tornarà el consum, i que l'economia espanyola trigarà entre sis i nou mesos més a sortir respecte a la resta d'economies occidentals.

—Quin paper hi tindran els Estats Units, en aquest calendari?

—Els Estats Units continuen essent una referència fonamental per a les economies de tot el planeta, i naturalment per a les borses. El govern dels EUA ha decidit de subvencionar molt l'economia perquè hi hagi consum i les empreses puguin intensificar les



JORDI PLAY

exportacions. Per això les autoritats monetàries no tenen cap inconvenient a mantenir el dòlar devaluat, molt baix, perquè les companyies puguin vendre els seus productes a l'exterior a un preu més baix. I l'administració Obama també ha apostat per subvencionar determinats sectors, com ara l'automobilístic o uns altres de vinculats al consum, perquè els ciutadans tinguin in-

centius per a consumir. Aquesta aposta és la que ha aconseguit en gran mesura que l'economia nord-americana tingui creixements més elevats que no els que vaticinaven els experts.

—No està gens malament, per a una administració històricament liberal...

—Tot i ser absolutament liberal, es produeix un intervencionisme brutal



JORDI PLAY

per part de les autoritats dels EUA, i és una notícia excel·lent per a la resta de les economies del món.

—L'executiu espanyol també va

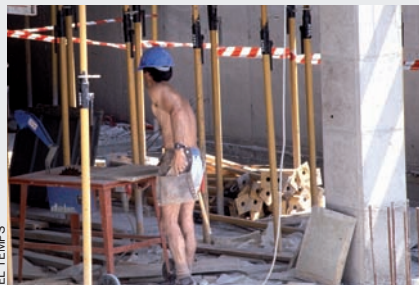
amb retard respecte a Europa i els Estats Units en l'aplicació de mesures per a estimular l'economia. En quina direcció s'hauria d'anar?

Gemma Aguilera

Breus

L'estat espanyol, a la cua de la recuperació, segons la Comissió

L'economia espanyola no tornarà a créixer fins el 2011, un any més tard que la resta de la Unió Europea i de la zona euro, i la desocupació s'enfilirà fins al 20,5%. Ho adverteixen les previsions econòmiques de la Comissió Europea, que diuen que enguany l'economia estatal es contraurà d'un 3,7%, caurà encara d'un 0,8% més l'any vinent i no tornarà a una "moderada recuperació" de l'1% del PIB fins el 2011. Brussel·les calcula que la desocupació tancarà l'any en un 17,9% i continuarà creixent fins a un 20% i un 20,5% l'any que ve i el següent —el doble que la mitjana comu-



EL TEMPS

La desocupació creixerà durant dos anys més.

nitària—, pel lent ajustament del sector de la construcció. Tanmateix, l'executiu espanyol creu que la desocupació començarà a disminuir "segurament" al cap de pocs mesos, perquè el govern espanyol crearà ocupació neta a partir del segon semestre del 2010.

—La dificultat de l'estat espanyol rau en el fet que pesa molt la dependència que s'ha tingut del sector immobiliari, que és un sector molt poc competitiu, perquè aquí no poden venir ni xinesos ni coreans a construir-nos cases, i és un sector que necessitava molta mà d'obra i on era extremadament fàcil d'aconseguir marges i plus-vàlues de forma molt ràpida. Però quan de sobte s'ha saturat el mercat i no hi ha diners per a comprar habitatges, ha caigut la bastida d'aquest sector. I aleshores ens trobem amb una desocupació creixent i una falta de competitivitat flagrant. La qüestió ara és com substituïm aquest sector que tanta ocupació, flux de diners i beneficis ha aportat?

—Com?

—Doncs fins ara a l'executiu espanyol no se li ha acudit res més sinó donar suport a l'obra pública. Però aquesta mesura té limitacions en el temps i en el finançament. Per tant, o es recupera la iniciativa privada i el consum a uns nivells comprensibles, o en comptes de sortir de la crisi amb un retard de nou mesos respecte a la resta d'economies occidentals, se'n sortirà amb un retard d'un any i mig o dos. O, encara pitjor, com alguns experts ja alerten, ens instal·larem en la crisi de forma permanent com ja va ocórrer al Japó i a Portugal.

Nova perspectiva en la fusió entre CAM i Bancaixa

El dia 1 de novembre, el conseller d'Economia valencià, Gerardo Camps, va sorprendre el sector financer amb unes declaracions que deixaven entreveure que seria una "irresponsabilitat" que la Generalitat no instara la CAM, Bancaixa i Caixa Ontinyent a fusionar-se. Amb aquestes paraules, Camps trencava el silenci que fins ara havia mostrat el govern valencià respecte al procés de concentració de caixes d'estalvis i que havia estat interpretat com una acceptació tàcita d'una fusió entre la CAM i Cajamurcia, tot deixant de banda Bancaixa.