

La crisi econòmica ha portat també una crisi de confiança en els estalviadors, que ara opten per la seguretat més que no pas per la rendibilitat dels productes financers que els ofereix el seu banc.



## Adéu al risc

Amenaçat per Brussel·les per totes bandes, resulta que comprar deute públic espanyol és la inversió més segura i rendible per a un estalviador. Productes financers com els pagarés o les accions, que ofereixen més rendibilitat però amb més risc, passen de moda. I tornen els dipòsits d'interès fix inferiors al 3%.

**J**a no és temps d'aventures financeres. Almenys per a l'estalviador mitjà, és a dir, el que té menys de 100.000 euros disponibles. Conceptes com ara intervenció, rescat, prima de risc o fins i tot *corralito* s'han integrat en el llenguatge quotidià del ciutadà, que ja no confia ni en el director de l'oficina de la caixa d'estalvis de tota la vida, que fins ara li havia recomanat els productes d'estalvi més rendibles i adients a les seves necessitats. N'hi ha que n'han sortit prou escaldats. Per exemple, els clients que van contractar participacions preferents, un producte que ofería un interès desorbitat el primer any –podia arribar al 8%– i que establia la

rendibilitat dels anys següents d'acord amb diverses variables –la principal, la fluctuació dels tipus d'interès i l'euríbor. La participació preferent és un paquet de valors emesos per una societat que no confereixen participació en el seu capital ni dret de vot, i no tenen venciment, és a dir, que el client no recupera mai íntegrament els diners, si bé té la possibilitat d'ordenar la venda de les participacions en el mercat secundari, i si algú en compra, en pagarà el preu que desitgi. La mitjana de les operacions se situa en el 50% del valor que havia pagat el client. El risc, doncs, és altíssim, i pot implicar perdre-hi el capital invertit. A més a més, el fons de garantia de dipòsits del

Banc d'Espanya no cobreix ni un sol cèntim en cas que l'entitat emissora es declari en pèrdues o els seus nivells de solvència no siguin suficients.

**Por de perdre-ho tot.** En una hipòtesi de desconfiança generalitzada envers el sistema financer i envers la capacitat de la classe política dirigent de treure l'estat espanyol del punt de mira de la UE i els organismes econòmics reguladors, comença a escampar-se el fantasma del *corralito*, és a dir, la por d'alguns clients de no tenir accés als diners que hi ha al banc, com efectivament va succeir a l'Argentina. El desembre del 2001, el govern, ofegat pel deute extern i el dèficit públic,

va decretar durant un any restriccions en la disponibilitat dels diners de dipòsits i comptes corrents dels clients per tal d'evitar la fugida de capital del sistema bancari argentí, que havia d'injectar liquiditat a l'estat.

“L'estalviador estàndard, però també el que té molts diners, està molt preocupat per la seguretat dels seus estalvis, i ja s'ha consolidat un canvi de valors en aquest sentit. Ara es dona més importància a la seguretat que no pas a la rendibilitat dels productes. Val més un 2,5% segur que no pas un 4,5% condicionat”, assegura Pau Monserrat, economista d'iAhorro, un comparador financer en línia.

La por d'una fallida del sistema bancari, de la intervenció de l'estat espanyol per part de Brussel·les i fins i tot d'una sortida de l'euro alimenten aquest canvi de valors. Però és una por fundada? A parer de Monserrat, en absolut: “La majoria d'experts que hem consultat a iAhorro, i també experts de fons d'inversió internacionals, remarquen que hi ha un consens institucional per a evitar per tots els mitjans que cap banc espanyol que tingui una certa importància sistèmica faci fallida, si bé és evident que després de Bankia en vindran més, que hauran de nacionalitzar-se o que requeriran injeccions de capital importants. Però el ciutadà ha estar tranquil quant als seus estalvis.” Pel que fa a una hipotètica expulsió de l'euro de l'estat espanyol i d'Itàlia després d'una sortida de Grècia, Monserrat també ho descarta, perquè “significaria la destrucció de la UE i no tan sols de la moneda comuna, i Alemanya és el país menys interessat a arribar a aquesta situació”.

**Deute públic, el més segur.** Ara: els hàbits d'estalvi del ciutadà han de canviar definitivament després d'aquesta crisi. D'ara endavant, ha de ser el client que decideixi –informant-se pel seu compte– quins productes financers vol contractar.



**El deute de l'estat ofereix rendibilitats segures entre el 3% i el 6%, però té poca requesta.**

Amenaçat *de facto* de ser intervingut, amb un dèficit creixent, considerat un dels estats PIIGS i amb una prima de risc disparadíssima, resulta que el deute públic de l'estat espanyol és el producte financer més segur que hi ha al mercat. Els bons de l'estat i les lletres del tresor ofereixen una rendibilitat entre el 3% a 12 mesos i fins al 6% a 30 anys, amb opcions temporals de 3 anys a 15 que ofereixen una rendibilitat molt superior a la de qualsevol dipòsit a termini fix que pugui oferir una entitat financera a hores d'ara. Com pot ser tan segur un producte vinculat a un estat en hores baixes? Si el fons de garantia de dipòsits del Banc d'Espanya assegura fins a 100.000 euros dels nostres estalvis, el deute públic espanyol és garantit de manera indeterminada, fins al punt que una reforma de la Constitució atorga preeminència absoluta a retornar aquests diners abans que cap altra despesa pública en cas de fallida de l'estat. I, malgrat les virtuts òbvies del producte, la col·locació al mercat és més que discreta. Segons l'expert d'iAhorro, això és perquè “als bancs no els interessa de promoure aquest producte, atès que implica una sortida de recursos dels seus balanços cap a l'estat”.

En segon lloc, de les recomanacions dels experts hi ha un producte típic, el dipòsit a interès fix, que combina seguretat total i rendibilitat acceptable, entorn del 3% a totes les entitats financeres. El Banc d'Espanya el garanteix fins a 100.000 euros i, en cas

que el client vulgui recuperar els seus estalvis abans del termini establert, la penalització mai no pot ser superior als interessos que ha percebut fins aleshores. Però els bancs ja no consideren atractius els dipòsits, un producte que fa dos anys, en plena guerra per la captació de passiu, va obligar l'estat espanyol a legislar per a posar límit als interessos oferts per les entitats. La *llei Salgado* penalitzaria les entitats que oferissin interessos per sobre del 4,5%. I precisament de resultes d'aquesta limitació, les entitats financeres van optar per un altre producte que, de fet, encaixava més bé en els seus interessos. Es tracta dels pagarés, un actiu de renda fixa que es negocia al mercat secundari. Els darrers mesos, aquest producte s'ha situat entre les prioritats dels treballadors de la banca, malgrat que el consumidor sovint hi acaba perdent, perquè res no garanteix que el preu de venda dels pagarés sigui igual o superior al preu de l'adquisició, i la liquidació depèn de la situació econòmica de l'entitat. És a dir, que en cas de fallida, aquests estalvis no queden protegits pel fons de garantia de dipòsits del Banc d'Espanya.

L'avantatge que ofereix aquest producte és una rendibilitat possible més elevada, de vora el 4%. En aquest cas, és molt important que l'inversor sàpiga quina és la solvència de l'entitat que ven el pagaré, perquè el rendiment va vinculat als resultats del banc. “No és igual comprar un pagaré del BBVA o del Santander, entitats molt solvents, que tenir-ne de Bankia abans de ser intervinguda”, matisa Pau Monserrat.

### **Fons d'inversió, per a entesos.**

Si l'estalviador desconfia de la solvència del seu banc, però així i tot està disposat a assumir un cert risc per a rendibilitzar els seus estalvis, el fons d'inversió pot ser un bon producte. Això sí, no és apte per a principiants, requereix tenir un cert coneixement per tal de comprendre els riscos que implica. En el cas que el banc que fa d'intermediari entre el client i els actius dels fons faci fallida, el client no en surt perjudicat, perquè aquests fons queden fora del balanç del banc. En aquest supòsit negatiu, hi ha dues possibilitats: liquidar el fons o traslla-

**Els dipòsits i el deute públic són els productes més segurs per a l'estalviador, però els bancs eviten de proposar-los**



Ciudadans afectats per les participacions preferents de diverses entitats reclamen que els tornin els estalvis, en una protesta a Madrid.

dar-lo a un altre banc, però en cap cas no implica cap pèrdua per al client. De tota manera hi ha risc: en cas que no sigui un fons garantit, és a dir, de renda fixa, sinó variable o de divisa, aleshores la rendibilitat va lligada a l'evolució dels actius contractats o a les fluctuacions de la moneda. “El problema que tenen els fons d’inversió és que finalment només garanteixen el capital inicial, de manera que quan retirem el fons, potser no n’hem guanyat ni cinc. I, d’una altra banda, tenen molt poca liquiditat. Si nosaltres volem retirar un fons abans del termini de venciment, haurem de vendre’l al mercat al preu de cotització, sense garanties que el preu sigui pel cap baix aquell que vam pagar”, remarca l’economista d’iAhorro. Ara bé, és un bon producte per als euroescèptics, perquè si desconfiem de la salut de la moneda comuna podem contractar un fons en una gestora que funcioni amb divisa estrangera, i que, per tant, es trobi totalment deslligat de l’euro.

I pot ser el moment d’invertir en borsa, ara que molts valors són baixos? Doncs aquest és un joc només apte per a experts. Per poca cultura financera que tingui el client, a hores d’ara ja

sap que es desaconsellen totalment les inversions en accions de bancs espanyols –inclosos el BBVA i el Santander–, com també les incursions en les empreses de sectors en crisi.

Si descartem la borsa, encara queda una altra possibilitat, els fons de pensió, que, de fet, tenen la mateixa forma jurídica que un fons d’inversió, però amb unes condicions de retirada dels diners més estricta. També queden fora del balanç d’un banc i, per tant, salvaguardats d’una hipotètica fallida, i són protegits pel Banc d’Espanya fins a 100.000 euros.

**Comprar-se un pis?** I la gran pregunta que es fan molts: ara que els bancs posaran al mercat milers de pisos a preus de saldo, és el moment d’invertir en un habitatge? La resposta

és que depèn. “S’aconsella d’esperar que aquests pisos surtin en massa al mercat, i si algú té necessitat d’un pis per a viure-hi, en pocs mesos trobarà una bona oferta. Ara, si es vol invertir, no és aconsellable”, assegura Pau Monserrat, que calcula que encara queden uns cinc anys de caiguda de preus i que, per tant, “val més esperar dos o tres anys per a mirar d’invertir en un habitatge, bo i sabent que no tornarem a viure la situació del *boom* immobiliari, en què compraves un pis i l’any següent ja hi guanyaves molts diners si te’l venies. L’habitatge serà fonamentalment d’ús, no pas d’inversió”, sentència.

Amb aquests consells sobre el paper, els estalviadors tenen moltes alternatives per a no deixar-se ensarronar pel seu banc i combinar –segons les necessitats pròpies– el risc i la seguretat. Si més no, l’escàndol de les participacions preferents, que només al Principat ha afectat 300.000 persones, ha servit perquè tots, entitats financeres i clients, hagin après la lliçó: no tot s’hi val, i ningú no dona duros a quatre pessetes.

Comprar un pis com a inversió mai més no serà rendible com durant el ‘boom’ immobiliari

Gemma Aguilera