



Els mercats demanen un missatge clar al govern de Mariano Rajoy mentre a Espanya el finançament li costa com més va més car.

EFE

El mercat vol les coses clares

La prima de risc, que no ha perdonat Espanya malgrat l'anunci del rescat, augmenta per la incertesa de l'eurozona, però, sobretot, per la manca d'un missatge únic i clar per part del govern de Mariano Rajoy i les institucions europees.

Els mercats no perdonen. Espanya ho va aprenent a còpia de pujades de la prima de risc. Dilluns passat, per exemple, l'endemà passat de l'anunci del rescat, la prima de risc tancava a 520 punts, després d'un matí esperançador (amb

baixada per sota dels 470 i pujada de més d'un 6% de l'Íbex 35). Els inversors no veuen en Espanya un lloc on col·locar els diners. I encara menys si no hi ha claredat per part del govern espanyol ni de les institucions europees.

Instrument econòmic mediàtic.

La prima de risc és una eina econòmica per a calibrar la solvència i la fiabilitat d'un deute estatal. En el cas espanyol –i dels altres estats europeus–, és la diferència en punts bàsics entre els bons espanyol i alemany a deu anys. Per

a calcular-lo es multipliquen per cent l'índex del bo espanyol i l'alemany i es resten. Per exemple, si el deute espanyol es paga a 6,45% i l'alemany a 1,75%, la prima de risc seria el resultat de restar 645 menys 175, és a dir, 470 punts bàsics.

Espanya, amb poca credibilitat.

Oriol Amat, catedràtic d'economia financera a la Universitat Pompeu Fabra (UPF), mostra la clau per a entendre l'alt interès amb què es paga el deute espanyol: "Quan els inversors desconfien d'un emissor de deute, això en fa pujar el preu (tipus d'interès)." És clar que l'economia espanyola no aporta gens de confiança als inversors internacionals, que cada vegada hi veuen més motius d'instabilitat —com ara el rescat del sistema financer, però també la política de comunicació del govern espanyol o la poca rotunditat de les institucions espanyoles i europees.

Per a Amat —que és conseller de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)—, l'estat d'ànim és un altre factor determinant de les variacions en el deute i la inversió en un país. Juntament amb factors extraeconòmics, l'altra qüestió fonamental és la política. Les decisions institucionals o de govern poden originar desviacions en la prima de risc i canvis en decisions macroeconòmiques. És clar que els moviments a les primeres hores de dilluns a la borsa espanyola anaven lligats al factor econòmic del rescat, i a les hores següents la borsa es va ressentir de la poca claredat del missatge polític, tant des de Madrid com de Brussel·les.

Antoni Bellfill és director de gestió de patrimoni del grup inversor GAESCO. Creu que el problema que té Europa ara mateix és, principalment, polític. Per a ell, "el deute de l'eurozona, inclòs l'espanyol, és manejable". Recorda que, malgrat que no se'n parli tant, el deute del Japó és el doble del seu PIB. "El mal és que tenim un Banc Central Europeu que aplica una política única per a disset riscos i problemes diferents", i això fa que molts països implicats en la moneda única no obtinguin l'ajut necessari de les institucions europees. Falla la política i falla sense cap mena de pla B, perquè els països que formen part de l'euro han deixat la sobirania de la

Després de l'estabilitat caldrà abordar el creixement, a parer d'alguns experts

política monetària a les mans del BCE, i les seves polítiques fiscals han reduït l'autonomia i l'efectivitat.

Bellfill creu que les mesures que se suposa que prendrà Espanya aquests mesos influiran en el deute sempre que l'estat es mostri més o menys solvent. Ell pensa, com el president francès, François Hollande, que el futur està en el creixement. "Totes les mesures que Europa aconsella i que Espanya aplicarà ajuden a reduir el dèficit, però hi falta una altra branca: el creixement", assegura, i afegeix que per a estabilitzar només cal que el BCE executi una política més activa, exactament com ho han fet americans i anglesos. "Quan Espanya s'estabilitzi en un tipus d'interès normal, el debat interessant serà el del creixement", assegura.

El mercat necessita un missatge clar.

El president Barack Obama, poc abans del rescat a Espanya, també va advertir a Europa que "no tot pot ser retallar i deixar que la desocupació vagi creixent". Però mentre el creixement no sigui el debat polític i econòmic central a les institucions europees, cal continuar pensant en la política de reducció de dèficit i ajuts per part de Brussel·les a la perifèria europea. Un altre error que afecta l'euro i la prima de risc espanyola és la poca claredat amb què s'ha presentat el rescat. Bona part de la premsa internacional va criticar que el govern de Mariano Rajoy no hagi volgut emprar la paraula *rescat*. A més, com assegura Bellfill, "a aquests nivells de finançaments, els mercats no donen temps, ni a Espanya ni a Itàlia ni a ningú". El govern espanyol no es pot permetre de no fer declaracions, de no comparèixer fins al juliol al parlament o de no especificar l'interès del préstec. El govern de Madrid necessita els mercats i els mercats necessiten la informació. Han de menester transparència i que les

dades siguin clares. Més que les dades dolentes, cal saber que allà on s'inverteixen els diners la informació és ràpida i clara. Això aporta seguretat.

"Els inversors no volen perdre diners", diu Bellfill. Això és clar. Una altra cosa important és saber que l'euro, ara per ara, no corre perill, perquè, tal com ho veu aquest directiu de GAESCO, "l'euro és una moneda cara i els actius cars no cauen mai". Però el BCE "ha de comprendre la nova realitat arran de la crisi i la unió monetària". Ha d'emprendre mesures i implicar-se més en la política de la Unió. Ho demanen els mercats. Aquests mercats —dels quals GAESCO forma part— "no van contra Espanya, però ara mateix l'economia espanyola és molt vulnerable". En opinió de Bellfill, dilluns passat Europa va perdre una bona oportunitat de consolidar la moneda i el seu mercat. "El BCE havia d'haver comprat deute mentre l'Íbex pujava a un 6%. Les interpretacions es fan *a posteriori* i el mercat hauria interpretat aquesta compra positivament", afirma.

Molt camí per fer. L'anunci del rescat per part de la Unió Europea és tan sols l'inici d'una travessa del desert per al govern espanyol. La majoria absoluta al parlament assegura a Mariano Rajoy una certa facilitat en la imposició de les recomanacions de la Comissió Europea, que ara es transformen quasi en obligacions. Però les experiències d'uns altres estats europeus han de servir perquè el govern espanyol entengui que l'aplicació de més mesures d'austeritat pot agreujar el descontentament social. A més, com opinen acadèmics i inversors, això no garantirà, de cap manera, que baixin la prima de risc i l'interès del deute espanyol. Ho diu clar i català Antoni Bellfill: "S'ha de gastar menys i millor, però s'ha de gastar." El mercat, quan posa diners en un estat, n'espera rendibilitat, que només s'aconsegueix si l'economia hi creix. Aquest és el principal desafiament de Rajoy, De Guindos i companyia: enviar missatges clars, ser transparents i fer arribar als mercats la imatge d'una economia espanyola amb capacitat per a créixer.

Adrián Caballero