



Crisi El desconcert de l'inversor

# Què faig amb els meus es

La banca ofereix vestits a mida, però la infidelitat del client creix

L'estalvi de les famílies minva conforme avança la crisi, però han après algunes lliçons de la situació. L'inversor s'ha tornat més prudent, més exigent i més infidel a l'hora de treballar amb un banc.

B. ARIAS / T. GARGANTÉ

BARCELONA. El sector bancari espanyol viu una intensa època de fusions que es tradueix en una reducció de la xarxa d'oficines i de llocs de treball i en una venda creuada de productes i assegurances. Creix la gestió per internet. L'ajust immobiliari avança, però no acaba. I esclaten altres bombolles, com la de les participacions preferents i les clàusules terra de les hipoteques. Tot plegat es produeix enmig d'un augment generalitzat de la cultura financera dels consumidors, cada cop més exigents perquè els estalvis es van reduint. La imatge de les entitats del sector es deteriora, amb escàndols recurrents de salaris i plans de jubilació fora de mida per a les cúpules d'algunes caixes i bancs. Una enquesta (amb una mostra de 1.000 persones) que ha fet la Federació d'Usuaris Consumidors Independents (Fuci) destaca que el 57% dels clients estan disposats a canviar d'entitat. Gairebé quatre de cada 10 ho faran si li milloren les condicions de la hipoteca i un 29% si no li cobren comissions. La fidelitat de tota la vida amb una entitat s'ha acabat.

Davant d'aquesta situació, els bancs i les poques caixes que queden segueixen lluitant per captar els diners dels usuaris, amb una guerra del passiu que es manté de manera sostinguda. A l'oferiment de dipòsits a termini a tipus d'interès superiors al 4% de l'any passat li van prendre el relleu les lletres del Tresor, amb rendiments de fins al 5% el novembre i desembre del 2011. La millora momentània de la crisi del deute ha fet baixar aquest tipus d'interès, però ara els pagarés s'han convertit en el producte estrella. Les entitats ofereixen aquests productes i també els bons de la Generalitat, que segueixen deixant sucoses comissions. Però cada entitat fa vestits a mida i personalitza les ofertes a cada client en funció dels productes que es compromet a assumir.

El pols dels experts

1. ¿Es vol seguretat o rendibilitat?

2. ¿Alguna recomanació per invertir ara?

Escollir no és fàcil

La crisi del deute ha afavorit que la renda fixa, o la inversió en divises, considerades com un valor refugi, hagin perdut la seva estabilitat. La borsa també ha augmentat la volatilitat i s'ha convertit en una muntanya russa.



David Cano

SOCI D'ANALISTAS FINANCIEROS (AFI)

1. Hem notat un canvi en els últims tres o quatre anys, bastant gradual, pel qual als clients els preocupa més el risc que la rendibilitat. En general, la gent ara vol intentar reduir al màxim les possibles pèrdues, malgrat que no es pot generalitzar, ja que també n'hi ha d'altres que hi volen guanyar.

2. No es poden donar recomanacions genèriques perquè la clau de l'èxit de l'assessorament financer és la personalització i el coneixement de cada client. Dependent dels objectius de cadascú i del perfil de l'inversor s'han de donar uns consells o uns altres. En aquests moments d'incertesa i tensió és quan es poden guanyar més diners... i també quan hi ha més risc de perdre'n! Els que busquin un benefici a curt o mitjà termini no és aconsellable que entrin ara mateix al mercat; més val que ho facin a la meitat del procés de recuperació, tot i perdre's una part. O potser que es decantin pels fons d'inversió.



Beltrán Parages

DIRECTOR COMERCIAL DE BESTINVER

1. Els nostres clients -a qui a nosaltres ens agrada anomenar *coïnversors*- ens demanen sens dubte carteres d'inversió amb rendibilitat. Però això no és una novetat, perquè les persones que truquen a la nostra porta saben que aquesta és la manera que tenim de funcionar. En qualsevol cas, no hem notat un canvi de tendència. Per exemple, el 2011 els preus dels fons van caure i, no obstant, lluny de retirar els diners, els inversors -el saldo mitjà de les seves carteres és de 10.000 euros- van fer entrades netes addicionals.

2. Com s'acostuma a dir, s'ha de mirar de pescar en aigua tèrbola, és a dir, que comença a haver-hi oportunitats als mercats. Els inversors han de saber que en el curt termini potser patiran, però guanyaran a la llarga. Tanmateix, s'ha de fer un procés de selecció acurat. La millor manera és saber quin ha estat en els últims temps el recorregut de les diferents companyies. Hi ha empreses que tenen un preu baix a la borsa però tenen molt valor. La clau és saber quines són.







# Estalvis?

**Pau Montserrat**

DIRECTOR EDITORIAL D'IAHORRO.COM

**1.** En un mercat financer tan volàtil com l'actual és difícil definir quins productes són segurs i quins no ho són. Sí que hem notat més interès de l'inversor cap als valors més segurs i els productes refugi. Però el que és bàsic és que el client entengui el que està comprant. Moltes vegades critiquem la lletra petita, quan tampoc veiem clar com funciona el que estem a punt de firmar. I en aquest sentit, els bancs i caixes no han assessorat com ho havien de fer.

**2.** Cal preguntar a l'entitat financera quines comissions aplica a les llibretes d'estalvi i a les targetes o quina penalització hi ha en cas de descobert, per exemple. Com que tot està prou revoltat, la recomanació torna a ser la mateixa: que s'entengui el funcionament del producte a termini, els pagarés, el fons d'inversió, el pla de pensions. Es tracta d'evitar situacions com les que hem viscut amb les participacions preferents. Posem per cas que contractem un fons indexat a una determinada divisa: l'usuari ha de conèixer abans el funcionament d'aquesta moneda, encara que es consideri un producte refugi. Una regla d'or és que el banc o la caixa no ens imposi el producte que vol vendre. El client ha d'escollir i demanar tota la informació. —

## PROS

- Els bons de la Generalitat –que també han emès altres autonomies– eren una pràctica oblidada des de feia molts anys. L'octubre del 2010, encara en l'última legislatura del tripartit, el Govern en va emetre la primera emissió, que ja en la nova etapa de CiU s'ha repetit tres vegades més. En l'emissió actualment en marxa, de 2.000 milions d'euros assegurats, la rendibilitat ha baixat una mica respecte de les anteriors, però segueix sent molt alta, del 4,5% per al termini a un any i del 5% en el de dos anys. Es pot subscriure fins al 24 d'abril amb un mínim de 1.000 euros, però ara el cupó es cobrarà cada trimestre.
- L'accessibilitat del producte és total fins que s'escoti l'emissió, perquè es comercialitza via 14 bancs (el Santander s'hi ha negat sempre), caixes i agències de borsa, que recomanen la compra dels bons perquè l'entitat col·locadora hi guanya una comissió mitjana de l'1,8%.
- L'avantatge dels bons sobre les lletres del Tresor és evident. La rendibilitat a un any del deute espanyol és de l'1,4%. Fa quatre mesos, aquest percentatge s'enfilava fins al 5%, una remuneració que pot tornar amb la revifada de la crisi del deute.

## Els bons patriòtics arrenen



FERRAN FORNÉ

## CONTRES

- No hi ha un mercat secundari prou format, ni amb un volum mínim. Existeix, però necessita més rodatge, tenint en compte que la primera emissió es va fer fa un any i mig. El mateix conseller d'Economia de la Generalitat, Andreu Mas-Colell, es va referir a aquesta mancança en una recent conferència al Cercle Financer. La pràctica inexistència d'aquest mercat secundari fa que el client s'hagi d'esperar al venciment estipulat, sense poder vendre el bo abans, si li cal.
- El cost dels bons per al govern català és elevat, fins a un 7% entre el que paguen als participis i les comissions bancàries. Al final, les emissions s'estan convertint en un bucle, perquè es planegen gairebé només per pagar l'anterior emissió. Aquesta pràctica, habitual en altres administracions, fa pujar els costos financers de la Generalitat.
- La pròxima irrupció dels *hispanos* que prepara el ministeri d'Economia abaratarà les emissions per a l'administració i també reduirà l'interès de l'inversor.
- Les emissions d'estats i autonomies sempre s'han considerat la inversió més segura, però el temor al contagi de la crisi del deute iniciada a Grècia fa dos anys espanta alguns inversors.

## Totxo: el refugi dels últims anys

### PROS

- La restricció creditícia ha fet que només els que tenen prou recursos propis puguin plantejar-se segons quines adquisicions. Per tant, els compradors potencials tenen més marge de negociació dels imports. "La baixada de la competència ha empès a la baixa els preus", explica Anna Gener, la directora d'Aguirre Newman a Barcelona.
- Segons Miguel Àngel Alemany, el director general de Pisos.com, el preu dels habitatges ja s'ha ajustat en algunes zones consolidades. Per tant, seguir esperant descomptes seria un error, ja que l'encariment dels préstecs farà que s'hagi de pagar més si es demana una hipoteca.
- La fortuna més gran del nostre país ha començat a invertir en edificis: Amancio Ortega, el fundador d'Inditex, va comprar la Torre Picasso a FCC per un import de 400 milions d'euros al gener. Al març va comprar un edifici al passeig de Gràcia per 53,5 milions a una empresa del grup Sacyr Vallehermoso.
- "Al mercat no residencial ara hi ha més producte en venda i de més qualitat, sobretot a Barcelona, on tradicionalment hi havia poc moviment", assegura Anna Gener, que en cita un exemple: "Els edificis que ha posat en venda la Generalitat són una bona oportunitat".
- Davant un possible escenari de fallida d'Espanya i sortida de l'euro, alguns experts defensen que és més recomanable tenir els diners invertits en totxo –pisos i oficines– que no pas ficats al banc.

### CONTRES

- Després de l'esclat de la bombolla immobiliària els bancs ja controlen gran part dels actius immobiliaris de l'Estat i no semblen disposats a córrer el risc d'incrementar-los. Per tant, el finançament és ara mateix escàs i car, cosa que dificulta l'oportunitat d'inversió si no es disposa dels recursos propis necessaris o de la seguretat financera suficient per convèncer les entitats.
- Tot i les contínues baixades, ningú pot assegurar que els preus dels pisos hagin tocat fons. El preu dels habitatges va caure un 14,3% el 2011 a Catalunya segons l'INE, la baixada més gran des del 2007, al començament de la crisi. No obstant, encara es necessiten vuit anys i mig de salari per adquirir una vivenda, i segons els càlculs del catedràtic d'economia de la UPF José García-Montalvo, els preus hauran de caure encara un 27% per tornar a la ràtio de preu sobre renda familiar disponible normal –que se situa al voltant de quatre anys.
- Pel que fa al mercat no residencial tampoc se sap si el recorregut a la baixa dels preus s'ha completat. Segons Anna Gener és poc habitual que surtin oportunitats en aquest segment i encara no hi ha sobreoferta. Això pot fer pensar que hi ha marge per a més baixades.
- Invertir en pisos i oficines té un altre inconvenient: els llogaters. En el cas dels habitatges, el risc de que no paguin o de no trobar ningú que ocupi la vivenda. En el cas de les oficines, el risc que les empreses marxïn. Aquesta és la raó per la qual, segons Anna Gener, l'inversor és cada cop més caut i més exigent amb les dates d'arrendament.







## Crisi El desconcert de l'inversor

### Pagarés contra dipòsits, segueix la guerra pel client



MANOLO GARCIA

#### PROS

- El producte més tradicional del mercat bancari espanyol és el dipòsit a termini. És el més senzill i el més transparent. Per això, les entitats financeres ja fa anys que s'enreden en la denominada *guerra del passiu*, que no és res més que oferir més rendibilitat que la competència. Hi ha algunes entitats que han revifat les últimes setmanes ofertes que s'apropen al 4% de tipus, però en molt pocs casos penjen el cartell a l'aparador.
- Els pagarés s'han convertit ràpidament en la principal competència dels dipòsits. Els bancs ofereixen ara aquest producte a tipus de fins al 5% perquè no paga res al Fons de Garantia de Dipòsits (FGD), cosa que suposa un augment del benefici per a la banca.
- Altres productes per diversificar la cartera d'estalvi són els fons d'inversió, que han rebut l'impacte de la crisi financera. També hi ha els plans de pensions, que completen la cobertura de riscos.

#### CONTRES

- La taxa que estipulava el real decret de l'estiu de l'any passat, que augmentava el que han de pagar els bancs al Fons de Garantia de Dipòsits (FGD) pels *superdipòsits*, va tornar a pujar la setmana passada. A partir d'ara els bancs hauran de desemborsar més a l'FGD si retribueixen el client per sobre del 2,67% a un any. Aquest nou llistat pot reduir ràpidament la rendibilitat dels dipòsits.
- La seguretat per al client es redueix en el cas dels pagarés, perquè en no estar controlats per l'FGD l'usuari no té la possibilitat de recuperar fins a 100.000 euros, com en el cas dels dipòsits.
- Els fons d'inversió de renda variable han estat els que han patit amb tota la virulència els efectes de les baixades a borsa. Cal escollir molt acuradament el producte més propici i que s'ajusti més a les necessitats de cada client, tenint en compte que els valors més buscats són els més segurs.

## L'or, la moda en temps de crisi

#### PROS

- Seguretat. L'or és, juntament amb el petroli, una de les matèries primeres -*commodities*- per excel·lència i, com a tal, tradicionalment un valor refugi.
- El seu preu continua pujant (un 20% respecte a l'abril de l'any passat). Segons Alexandre Mota, director executiu de Golden Broker, l'or encara pot duplicar el valor en els pròxims dos anys - ara se situa en uns 1.200 euros l'unça, la mesura estàndard utilitzada.
- La majoria dels experts recomanen diversificar la cartera i tenir-ne una part en or.
- L'or és un actiu real en un context inflacionista. Mentre que els bancs centrals poden manipular l'oferta de diners no poden controlar la producció d'or.
- Davant l'amenaça de l'increment del preu del petroli, l'or és una *commodity* alternativa per invertir.

#### CONTRES

- Realitat o bombolla? Després de superar els 1.400 euros per unça a l'agost i d'arribar a màxims històrics, el preu de l'or ha baixat una mica en els últims mesos. Tanmateix, encara està lluny dels nivells d'abans de la crisi: ha pujat un 150% des de l'abril del 2007.
- La demanda d'or s'ha disparat pel context d'incertesa econòmica als mercats i això és el que sustenta l'increment del preu. Però és una demanda estructural. I els experts avisen que la situació pot canviar. Alexandre Mota explica: "La correlació entre l'or i els mercats financers es trencarà a llarg termini".
- L'or genera una baixa rendibilitat que no va més enllà de la revalorització del seu preu.
- Lingots, futurs, fons... La inversió en or és molt complexa i requereix un assessorament exhaustiu.





# La borsa és una opció per al racó que no es necessita

## PROS

- La inversió en borsa és una alternativa per revaloritzar els diners que no es necessiten per a la vida diària. Es tracta d'aconseguir un rendiment molt més elevat que els altres productes que ofereixen bancs i caixes. Això sí, el risc és molt més elevat.
- Destinar una part dels estalvis a borsa no és sinònim d'especulació, perquè una inversió en determinats valors es pot mantenir durant molt anys, amb el cobrament recurrent dels dividends.
- Es pot invertir de manera directa, però el més recomanable és comptar amb l'assessorament de gent experta, a través de les empreses especialitzades.
- També es pot canalitzar l'entrada a borsa amb un fons d'inversió, que fins i tot es pot combinar amb una part de renda fixa, si es vol més seguretat.

## CONTRES

- Els analistes consultats coincideixen en el fet que per invertir en borsa és molt important tenir present que els diners que s'hi inverteixen es poden perdre.
- Les vendes en descobert, que es van prohibir l'estiu passat i que fa poques setmanes s'han tornat a autoritzar, són un perill per a l'inversor poc experimentat. Un valor pot caure en un sol dia i perdre el que ha guanyat durant setmanes. Els grans fons especuladors internacionals dominen aquest món.
- L'extrema volatilitat dels mercats fa que cada cop hi hagi menys valors considerats refugi, que assegurin una revalorització sostinguda. Fins i tot el sector bancari, que tradicionalment era molt estable, ha rebut l'any passat i de moment també aquest 2012 el càstig més gran de la crisi del deute.



# Divises per diversificar encara més el risc



BRENDAN MCDERMID / REUTERS

## PROS

- És un mercat que pot semblar més difícil que la borsa, però no és així. Es pot invertir en divises al comptat, comprant directament i dipositant la quantitat en un compte corrent. En aquest cas, les comissions poden ser elevades. També es pot invertir en el mercat Forex, des de qualsevol punt del món. Hi ha una sèrie de defenses per a l'inversor, com per exemple els límits màxims, que eviten més pèrdues en casos de situacions baixistes. Comptar amb aquesta possibilitat afegeix molta tranquil·litat a un mercat que rep menys volatilitat que la borsa, però que també inclou un risc elevat.
- En aquest sentit, també hi ha valors més segurs que d'altres, igual que als mercats borsaris. El franc suís n'és un, i gairebé es considera un valor refugi com ho pot ser l'or. Els darrers anys la moneda suïssa s'ha apreciat considerablement, a causa de les turbulències a la resta de mercats. La segona moneda refugi per excel·lència és el ien japonès.
- El dòlar és l'altra divisa d'inversió tradicional. Els experts donen un recorregut alcista a la moneda nord-americana a llarg termini.

## CONTRES

- Els intangibles per invertir en monedes de països amb alt nivell d'incertesa poden resultar nocius a curt termini, amb poca capacitat de reacció per a l'inversor.
- Hi ha països que han introduït límits de revalorització a les seves monedes. El Banc Nacional de Suïssa ha imposat un límit mínim de canvi, en previsió dels riscos de recessió econòmica i fins i tot de deflació. El banc regulador ha comprat la seva pròpia divisa per mantenir el preu mínim.
- Cal conèixer molt bé la realitat interna del país del qual es tenen posicions amb la seva divisa. Qualsevol situació descontrolada política, econòmica o social pot afectar la cotització de la moneda en qüestió.
- És habitual que els agents (*brokers*) del mercat Forex ofereixin un elevat nivell d'endeutament (palanquejament) a l'inversor, cosa que permet dur a terme moltes més operacions que només amb els seus diners, tot i que el risc augmenta de manera exponencial. En aquests casos cal vigilar molt i tenir un nivell de preparació òptim.