

Debacle Nasdaq

José García-Montalvo

Professor del departament d'economia i empresa. Universitat Pompeu Fabra

Sembla impossible en el context econòmic de les últimes setmanes referir-se a la nova economia i no fer cap valoració sobre la debacle del Nasdaq, índex borsari que reflecteix la valoració d'un gran nombre de les empreses que se situen sota el paraigua de la denominació *nova economia*.

La caiguda de l'índex tecnològic per excel·lència, tot i que previsible des de la perspectiva de qualsevol valoració sensata, està provocant una enorme preocupació en els mercats financers i entre els inversors. Tot el món recorda ara la cèlebre frase que Greenspan va pronunciar el 5 de desembre del 1996, quan al referir-se a les valoracions borsàries d'aleshores, les va justificar com a conseqüència d'una "exuberància irracional".

Els analistes borsaris ens recorden que la valoració actual del Nasdaq s'aproxima als 856,6 punts d'aquell 5 de desembre. No obstant, cal pensar que en aquell moment la bombolla ja s'havia desinflat, almenys parcialment. Agafem com a referència el 31 de desembre de l'any 1992, uns anys després del final de la minicrisi dels primers anys 90.

El Nasdaq arribava als 360,18 punts. Suposem una

taxa de creixement del valor de les empreses del 8 per cent anual, elevada per als estàndars històrics de les accions als Estats Units. Un càlcul senzill ens diu que el Nasdaq a finals del 2002 arribaria als 1.022,7 punts, aproximadament un 23,4 per sota de la valoració mitjana de l'última setmana.

Fent el mateix càlcul per a l'índex Dow Jones, però amb una taxa de revalorització de les accions menors (el 6 per cent), com correspon a empreses en sectors més madurs, el resultat és un nivell de 7.814,9 punts, un 5,7 per cent menys que la valoració mitjana de l'última setmana.

No obstant això, el problema de la punxada definitiva de la bombolla tecnològica està tenint conseqüències inesperades sobre un altre sector més tradicional: l'immobiliari. Als Estats Units els consumidors segueixen mantenint uns nivells de consum poc comprensibles tenint en compte el seu elevat endeutament i l'efecte negatiu de la caiguda de la seva

riquesa com a conseqüència de la debacle dels mercats financers.

La raó és que la revalorització de les seves vivendes els fa sentir-se tan rics com abans de la punxada de la bombolla tecnològica. A Espanya també es podria parlar de les bombolles bessones:

la punxada de la bombolla borsària ha portat els inversors a tornar a la inversió més tradicional com és la compra d'immobles. Una bombolla es punxa mentre d'altres creixen com va passar a Espanya a mitjans de l'any 2000.

L'experiència japonesa ens alerta sobre la successió probable d'esdeveniments. Al Japó va punxar la bombolla borsària el 1990 (el Nikkei va passar dels 38.915 punts de l'1 de gener als 23.848 punts del 31 de desembre d'aquest any), mentre que la bombolla immobiliària se segueix engreixant fins al segon semestre del 1991.

En aquest moment les dues bombolles van començar a desinflar-se simultàniament amb el resultat que ja coneixem: el Nikkei volta actualment els 10.000 punts i el preu de la vivenda ha caigut un 60 per cent des de l'any 1991. Una mica de perspectiva històrica sempre va bé, però en aquest cas potser és massa tard.