

Europa es debat entre la recuperació i l'estancament

Les empreses que financen crèdits d'alt risc pateixen la crisi de l'habitatge als Estats Units

■ El president del BCE ha justificat la darrera alça de tipus pel risc d'augment de la inflació, però els experts assenyalen que el vertader problema és que es freni l'inici de recuperació a Europa. A Espanya, l'ajust podria ser més dur si es produeix una crisi immobiliària.

ADRIÀ ALSINA / JORDI GARRIGA
Barcelona

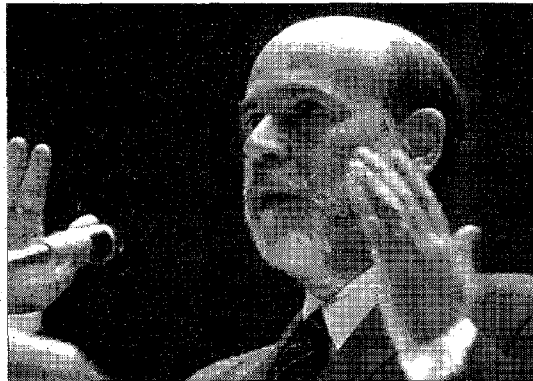
A Europa «comença a haver-hi un creixement sostingut de la mà de la inversió», afirma el cap del Servei d'Estudis de Caixa Catalunya, Xavier Segura. Segons l'opinió de Segura, però, «Trichet potser s'ha precipitat a pujar els tipus al 3,75% quan la inflació continua estant controlada».

En el seu discurs al Banc Central Europeu (BCE), Jean-Claude Trichet va dir que, «atès l'ambient econòmic favorable, la nostra política monetària continua en el costat expansiu, amb uns tipus d'interès bàsics moderats, un creixement monetari i del crèdit vigorós, i també una àmplia liquiditat en la zona euro en tots els paràmetres possibles». D'aquesta manera, «Trichet dona a entendre que hi haurà com a mínim una altra pujada, segurament abans de l'estiu», apunta Segura.

La preocupació del BCE per la inflació s'explica «pel seu mandat fundacional, com a institució destinada a mantenir l'estabilitat més que a promoure el creixement», assenyala el professor d'ESADE Juan Ignacio Sanz. Aquest expert creu que «els tipus no són alts si ens atenem a crite-



Jean-Claude Trichet (Banc Central Europeu) i Ben Bernake (Reserva Federal)



ris històrics; cal recordar que fa poc més de deu anys el preu del diner era més del doble». Sanz hi afegeix que «el context europeu actual és de creixement i tant les famílies com les empreses s'han d'acostumar a uns tipus més normals».

A Espanya, pitjor

No es mostra tan optimista Marc Garrigasait, soci de Financial Markets Advisors (FIMA). Aquest analista creu que «Espanya és el país que més s'ha beneficiat fins ara dels tipus d'interès baixos, que han impulsat la bombolla immobiliària. Ara que el sector del totxo comença a perdre força, l'alça dels tipus d'interès agreujarà l'efecte de contracció del consum que provoca la mateixa pèrdua de dinamisme de l'economia».

Garrigasait subratlla que la situació que podria viure's a Espanya «s'assembla al que està passant als Estats Units, on estan començant a pagar els desequi-

liris de la seva economia. Per exemple, els dos anys que porten ja amb taxes d'estalvi negatives; ningú no sap què pot passar però que no s'havia donat mai».

Precisament, la Borsa de Nova York va viure dimarts passat el que ja s'ha anomenat el primer «crac hipotecari» del segle. Amb la pujada dels tipus d'interès, s'ha escampat la por

Trichet veu un context econòmic favorable amb risc d'inflació

del que pugui passar amb les companyies que financen crèdits hipotecaris d'alt risc. La primera empresa a caure ha estat New Century Financial, la segona firma del sector. La negociació de les accions de l'empresa

es va suspendre dimarts mentre s'espera la seva retirada del mercat. Mentrestant, la Security Exchange Commission (SEC) ha començat a investigar l'estat comptable de la companyia.

Però no és l'única financera amb problemes. Accredited Home Lenders es va desplomar un 60% en un sol dia després d'informar que haurà d'aconseguir noves línies de crèdit per poder acomplir les seves obligacions. Els crèdits hipotecaris d'alt risc s'ofereixen a clients que tenen mal historial de pagament i no poden, per tant, accedir a altres ofertes immobiliàries. Evidentment, són els primers de caure en cas de crisi.

A Europa, la situació no és tan dramàtica perquè aquest tipus d'entitats financeres no existeixen en la majoria d'estats membres, i on n'hi ha tenen una importància molt marginal. Tot i així, Xavier Segura assenyala que Trichet «està duent a terme una política molt estricta, on què

no li tremola la mà per tallar qualsevol risc d'increment de la inflació. De la mateixa manera, estaria bé que no li tremolés la mà a l'hora de relaxar la política monetària si la situació econòmica empitjora».

Els ensurts del Japó

La tercera pota tradicional de l'economia mundial, el Japó, també es debat entre una recuperació feble i el preu del diner. De moment, el ien viu els seus mínims històrics davant de l'euro després de l'última pujada de tipus del Banc del Japó (BOJ) del 0,25% al 0,50% el mes de febrer. L'entitat va suggerir que no endurirà «de moment» la política monetària.

Els especuladors aprofiten els baixos tipus d'interès nipons per endeutar-se i invertir els nous fons en monedes amb una major rendibilitat, cosa que està enfonsant la cotització del ien.

El Banc del Japó ha reconegut d'una manera tangencial el problema en indicar que un dels factors que va motivar la pujada del 0,25% al 0,50% va ser el risc d'una mala assignació de fons i recursos a través d'una activitat financera excessiva».

L'Accent

La borsa es manté inestable

La pujada de tipus ha afegit llenya al foc a un parquet que les últimes setmanes es mostra molt poc previsible. Els analistes es resisteixen encara a parlar del final de sis anys de pujades anuals ininterrompudes, però es nota que la por flota en l'ambient.

A més, la pujada de tipus afegeix atractiu a la renda fixa i podria robar inversors a unes borses perdudes en el marasme de la inestabilitat i la por.

Opinions



JOSEP GARCÍA MONTALVO

CATEDRÀTIC D'ECONOMIA APLICADA DE LA UNIVERSITAT POMPEU FABRA

«L'impacte més important tindrà relació amb l'endeutament»

La pujada dels tipus d'interès durant l'últim any, i la probable continuació del procés, tindrà conseqüències importants sobre molts aspectes de l'economia. En el cas català, l'impacte més important tindrà relació amb l'elevat endeutament, a tipus variable, de les famílies.

La pujada de tipus farà més difícil el pagament de les hipoteques però, a més, afectarà les condicions de

concessió de crèdits de les entitats financeres, que seran més restrictives. També reduirà la demanda hipotecària.

Finalment, la transmissió dels problemes hipotecaris d'Estats Units ha posat de manifest la sensibilitat dels mercats financers mundials davant els problemes dels intermediaris hipotecaris, afectats per la morositat derivada de la pujada dels tipus d'interès.



• RAÜL RAMOS

GRUP D'ANÀLISI QUANTITATIVA REGIONAL DE LA UNIVERSITAT DE BARCELONA

«L'oci, l'habitatge i les finances seran els més afectats»

Sectors directament relacionats amb el consum de les famílies (com el de l'oci) podrien veure reduïda la seva demanda com a conseqüència de la reducció de poder adquisitiu derivat dels successius increments de tipus d'interès.

La demanda d'habitatge també es veurà afectada, fet que està afavorint una certa desacceleració en el creixement dels preus de l'habitatge, però que també pot

tenir efectes negatius sobre el sector de la construcció.

El sector financer es veurà afectat com a conseqüència del (poc probable, però) increment de la morositat i de la major competència entre entitats a l'hora d'aconseguir noves hipoteques, competència que es traduirà en menors marges, major flexibilitat de les condicions i majors riscos en aquest segment del negoci.