

Mal de molts...

FABIÁN ESTAPÉ / Economista i exrector de la Universitat de Barcelona
AVUI, 14 de febrer del 2010

Ja fa més d'un any d'aquell fatídic dilluns 15 de setembre del 2008, quan ens vam llevar amb la notícia que el tabernacle des d'on es regeix el rumb econòmic mundial, Wall Street, s'havia desplomat i, un cop més, arrossegava en la seva caiguda no només el parquet americà, sinó tot el sector financer internacional. Aleshores, tot i no considerar-me un guru de les finances, vaig avançar que les pèrdues derivades del crash d'aquesta nova bombolla serien gegantines a tots els nivells i que el pitjor de la crisi desfermada no s'advertiria immediatament, fins i tot ara per ara dista molt d'haver quedat enrere. De tota manera, no vivim cap situació insòlita i, ni de bon tros, la pitjor en els annals econòmics (sense que aquesta afirmació serveixi perquè mal de molts sigui conhort de boigs); es tracta, senzillament, d'una esquivada més de la feble línia que separa l'evolució borsària de la certesa, la racionalitat... Abans de començar un breu recorregut per algunes de les bombolles que hi ha hagut al llarg de la història, m'agradaria definir succintament el fenomen.

UNA BOMBOLLA FINANCERA I EL SEU CRASH són una incidència que es produeix en els mercats per una pujada especulativa anormal i prolongada del preu d'un actiu o producte, fins a límits molt per sobre del seu import real o intrínsec. El procés alcista incita a comprar amb l'objectiu de revendre a un preu més alt, cosa que provoca una espiral progressiva fins a assolir quotes irracionalment altes que fan que la bombolla acabi esclatant (crash); és a dir, es produeix un punt d'inflexió de la tendència a causa de l'inici de la venda massiva i la manca de compradors (greater fool theory, o teoria del boig encara més boig), fins

a provocar una caiguda sobtada i brusca dels preus, per sota del seu nivell real, que engendra una allau de deutes i caos social.

GIRANT LA VISTA ENRERE, UNA DE LES FEBRES especulatives més agudes es va produir a Holanda al segle XVII, motivada per la compravenda de bulbs de tulipes. Per estrany que sembli, aquesta planta es va arribar a considerar una inversió, fins al punt que va donar peu a una forma de lucre ferotge conegut com a Tulipamania. Per raons aleshores desconegudes, les tulipes cultivades a Holanda patien mutacions, germinaven exemplars multicolors irrepetibles (la causa d'aquest fenomen era un paràsit que transmetia un virus a la planta que li provocava una coloració aleatòria), fet que n'augmentava l'exotisme i, per tant, la cotització. La producció no podia satisfer la demanda i en aquest escenari els preus es van multiplicar de manera constant durant tota una dècada perquè cada cop entraven en el mercat més compradors (van arribar fins i tot a hipotecar la vivenda per invertir-hi).

LA TULIPAMANIA VA TOCAR SOSTRE l'hivern del 1636, quan alguns bulbs es van vendre fins a deu cops el mateix dia i els beneficis van arribar al 500%. No obstant això, aquesta operació no podia reproduir-se fins a l'infinit. El 5 de febrer del 1637 es va vendre l'últim lot de tulipes de gran raresa per un import alt: l'endemà es va posar a la venda un lot molt més gran gairebé un 90% més barat i ni així es va trobar comprador. El mercat es va enfonsar, definitivament, quan en una subhasta rutinària, per primer cop, no va aparèixer el boig disposat a pagar la quantitat que es demanava... Els preus van començar a caure en picat, tots venien i ningú no comprava. Les bancarrotes es van succeir i afectar totes les classes socials. La manca de garanties que oferia

aquest capriciós mercat, la impossibilitat de fer front als contractes i, en definitiva, el pànic van portar l'economia holandesa a la fallida.

UNA ALTRA BOMBOLLA RIGOROSA VA SER LA CREADA al voltant de la South Sea Company el 1720. Aquesta companyia de transport, fundada a la Gran Bretanya el 1711, va aconseguir el comerç amb les colònies espanyoles d'Amèrica acceptant el risc que suposaven deu milions de lliures en bons del tresor a canvi d'accions amb un interès del 6%, cosa que equivalia per als inversors a una renda gairebé vitalícia. El 1717 es va fer càrrec de deu milions més de lliures de deute públic amb una nova emissió de títols. Un any més tard, les relacions Espanya-Gran Bretanya es van deteriorar i naturalment van afectar les perspectives de la companyia. Tot i així, la direcció de la societat va continuar difonent que la inversió era molt profitosa a llarg termini i va propagar rumors sobre l'alt valor de les transaccions amb el Nou Món i va provocar l'especulació. A més, la companyia va obtenir llicència reial per comerciar en monopoli i d'aquesta manera va augmentar el seu atractiu notablement, fet que va causar un frenesí entre els inversors de tot el país que va contagiar la compra d'accions d'unes altres empreses de transport. Però aquesta tendència va canviar sobtadament en esclatar bombolles semblants en altres punts (Amsterdam i París), com la de la Companyia del Mississipí, que va afectar durament el sistema bancari. Entre els accionistes més assenyalats que es van arruïnar en aquesta ocasió hi havia alguns membres del govern britànic i fins i tot personatges de la talla d'Isaac Newton, que va afirmar impotent: "Puc predir el moviment dels cossos celestes, però no la bogeria de la gent". Prometem continuar fent un repàs de la història.