

# El Tresor col·loca 5.400 milions i resisteix l'embat de la crisi del deute

La prima de risc es relaxa mentre l'Ibex rebota un 1,47%

**EDUARDO MAGALLÓN**  
Barcelona

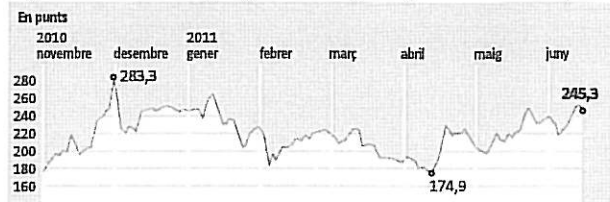
Espanya va resistir ahir l'embat contra les seves finances públiques i no només va aconseguir col·locar 5.417,7 milions d'euros en deute públic, sinó que va rebaixar la pressió sobre la prima de risc, la qual cosa es va traduir, com és habitual, en un rebot de la borsa, un 1,87% de pujada de l'Ibex. L'obertura positiva de la borsa dels Estats Units també va ajudar aquesta recuperació. El secretari d'Estat d'Economia, José Manuel Campa, es va mostrar ahir satisfet amb la subhasta de lletres, si bé el preu va ser superior en unes dècimes a l'última venda de deute.

Malgrat els dubtes sobre Grècia, el fet que Espanya pogués resoldre una vegada més una emissió de deute sense grans problemes va desinflar una mica la pressió sobre la prima de risc espanyola. Va tancar ahir a 245 punts, amb la qual cosa va trencar quatre jornades consecutives de pujades. "El default (impagament) de Grècia ja està descomptat pel mercat, així que la notícia seria que no es produís aquesta situació", va dir ahir el director de Gaesco Gestión, Jaume Puig, per explicar el comportament positiu del deute i de la borsa espanyola.

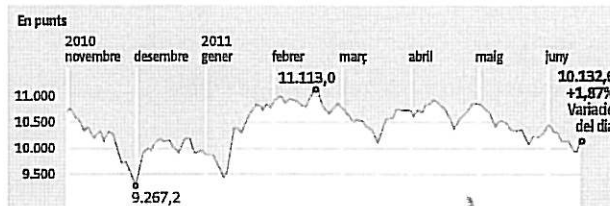
Pel president de Mirabaud Gestión, Antonio Hormigos, "en els mercats hi continua havent incertesa, que encara no s'ha esvaït". A més de buscar una solució definitiva per a la qüestió grega queda per veure com es durà a terme la sortida a borsa de Bankia i Banca Cívica després de la suspensió de la col·locació d'Atento, filial de Telefónica. Al juliol es publicaran també les proves de solvència de la banca, que poden generar una certa inestabilitat en el cas que alguna entitat presenti problemes.

Des de principis d'any, l'Ibex ha pujat un 2,77%, mentre que l'EuroStoxx 50 ha caigut un 0,46%. La borsa espanyola té un comportament millor que el conjunt de la borsa europea perquè

Diferencial del bo espanyol a 10 anys respecte a l'alemany



Evolució de l'Ibex



FONT: Bloomberg

LA VANGUARDIA

## Els experts creuen que el mercat donarà per fet que es reestructurarà el deute de Grècia

havia caigut més en anys precedents. Jaume Puig afirma que en general els títols de la borsa són barats si s'atén els beneficis que presenten les empreses.

Malgrat la relaxació de la prima de risc espanyola -diferència entre el bo espanyol a deu anys i l'alemany- aquesta es troba encara en un nivell inassumible. Els experts creuen que aquest diferencial no pot estar gaire temps per sobre dels 200 punts bàsics.

Mentrestant, els inversors estaran pendents de les decisions que es prenguin a Brussel·les sobre la manera

d'afrontar el rescat de Grècia. Malgrat els dubtes, ahir el Govern grec va aconseguir col·locar 1.625 milions d'euros en lletres a sis mesos oferint una rendibilitat de 4,96%, cosa que implica un lleuger canvi a l'alça respecte al 4,88% ofert el mes passat. Aquesta venda de deute s'ha produït malgrat que dilluns l'agència de qualificació Standard & Poor's va situar Grècia amb la solvència més baixa de tots els països del món.

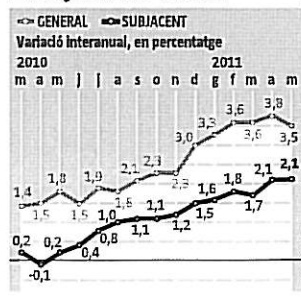
D'altra banda, el president de la Reserva Federal dels Estats Units, Ben Bernanke, va alertar del risc que els legisladors juguin a fer política amb el sostre d'endeutament, i va advertir que si el mercat perd confiança en els EUA els tipus acabaran pujant. Les declaracions es produeixen després que la gestora de fons Pimco advertís que les finances dels Estats Units estan pitjor que les de Grècia.

## La inflació cau al 3,5% al maig i comença a baixar

**MAR DÍAZ-VARELA**  
Madrid

La caiguda dels preus de l'energia, i especialment dels carburants, ha propiciat un retroces de tres dècimes dels preus al consum (IPC) del mes de maig, segons l'Institut Nacional d'Estadística. D'aquesta manera, la inflació se situa al 3,5%, per sota del 3,8% del mes d'abril. És la primera flexió dels preus després de vuit mesos d'alces, i podria indicar un canvi en l'evolució de l'índice, que ha mantingut una tendència creixent d'ençà de mitjans del 2009. L'IPC general no va variar, mensualment, ni tampoc no ho va fer la inflació subjacent, que exclou l'energia i els aliments frescos, i es va mantenir al 2,1%, com a l'abril. A Catalunya la inflació ha evolucionat de la mateixa manera, ha romàs estable pel que fa a la taxa mensual i ha baixat de 3 dècimes en la taxa interanual (inflació pròpiament dita) fins al 3,5%.

La inflació es relaxa



FONT: INE

LA VANGUARDIA

La inflació continuarà amb una tendència a la baixa durant els propers mesos, perquè l'estadística compensarà la pujada de l'IVA i dels impostos especials que va començar ara fa un

any, i que ha suposat un increment de l'1,2% de l'IPC. El secretari d'Estat d'Economia, José Manuel Campa, va reconèixer que van menysprear l'efecte inflacionista de la pujada dels impostos indirectes. "Ens pensàvem que era més baix". No es va atrevir a fer una predicció sobre el descens perquè, segons va explicar, dependrà de l'evolució del preu dels combustibles.

El canvi de tendència de la inflació ha forçat la Fundació de les Caixes d'Estalvi (Funcas) a revisar a la baixa en quatre dècimes la previsió de preus per aquest any, fins al 2,3%, perquè considera que el preu del cru s'ha moderat. La mitjana anual de l'IPC se situaria al 2,7% i de cara al 2012 s'espera una taxa mitjana anual de l'1,8, si es manté la tendència moderada del petroli. Els sindicats C.C.O.O. i UGT han alertat que la inflació subjacent, considerada estructural, continua castigant els col·lectius més desfavorits i els mil·leuistes, tot i la baixada de l'IPC del mes de maig, i per això reclamen que es mantingui el poder adquisitiu dels treballadors. Tal com diuen, les despeses en béns de primera necessitat (alimentació, vestit i calçat, habitatge i coses de la llar) suposen el 70% del cabàs de compra de les rendes baixes.

TRIBUNA

Juan Tugores Ques

Catedràtic d'Economia de la UB

## Perplexitat

Quatre anys després de l'inici de la Gran Depressió, Keynes descrivia la perplexitat amb la qual es trobaven tots aquells que, insatisfets amb el sistema de "capitalisme internacional però individualista" -i al qual qualificaven com de "ni intel·ligent ni just"-, es preguntaven sobre les alternatives. Transcorregut un temps similar des de l'inici de la Gran Recessió, aquesta cita de l'economista britànic torna a estar d'actualitat. La indignació d'uns i la perplexitat de molts altres fa tenir molt clars els motius de la frustració i el desencís. Però no subministra els ingredients destinats a formular alternatives realment operatives, que permetrien construir una cosa que superi les causes profundes i les pitjors conseqüències de les dinàmiques que ens van conduir als problemes recents. El resultat de facto d'aquesta desorientació és un retorn a la hegemonia creixent d'ortodòxies que tenen molt més a veure amb les causes de la crisi que no pas amb les solucions raonables.

Els paral·lelismes van perillósament més enllà. Keynes va apuntar a les responsabilitats de la manera tan profundament insatisfactòria amb què va sortir de la Primera Guerra Mundial, sense afrontar els problemes de fons que la van propiciar. I la ineficiència en la distribució dels ajustaments -entre els països i dins de cadascun d'aquests- va ser fins i tot més greu que la inequitat, i va propiciar un empobriment i desorientació de segments ben amplis de

## L'ortodòxia econòmica vigent té més a veure amb les causes de la crisi que no pas amb les solucions

la població que va ser caldo de cultiu per a "una varietat d'experiments politicoeconòmics" que van acabar malament, uns el 1945 i uns altres el 1989. Certament l'ordre que va pretendre establir el Tractat de Versalles del 1919 va ser una bomba de rellotgeria que va merèixer amb escreix la denominació de desordre que li va donar el professor Charles Kindleberger.

Lavors no vam aprendre les lliçons a la primera: es va haver d'esperar una segona onada d'errors i gravíssims problemes abans d'assolir uns acords raonables a Bretton Woods, interpretats recentment amb lúcida perspectiva per l'economista turc Dani Rodrik com un equilibri raonable entre, d'una banda, una internacionalització que ofereix possibilitats excel·lents de millores de productivitat i eficiència i, d'altra banda, els compromisos públics amb la democràcia política i la provisió de béns i serveis públics. Aquest mix va ser una fita històrica que va propiciar dècades de creixement... i que va permetre reconduir uns ràtios d'endeutament fins i tot superiors en alguns casos als quals hem arribat en l'actualitat.

Les dinàmiques recents, amb efectivitat a la baixa de la cooperació internacional i amb mecanismes de pressió a l'alça sobre països amb una sobirania econòmica i política minvant, recorden bastant més les pautes post-Versalles que les de Bretton Woods. Tornarem ensopegar a la mateixa pedra de necessitar (almenys) una segona patacada per superar les inèrcies interessades dels uns i la impotent desorientació i perplexitat de molts altres?