

José Antonio Fernández Hódar insta a recortar “con urgencia” el desbordado gasto público

“Saldremos de la crisis en el furgón de cola, pero saldremos”

El analista financiero José Antonio Fernández Hódar, regresó al Colegio de Economistas para realizar un diagnóstico de la situación en la conferencia La economía española despegue desde una pista muy corta, organizada por el Área Financiera y de Gestión del COEV. Miembro del Instituto Español de Analistas Financieros, lleva más de veinte años escribiendo en el diario económico Expansión como comentarista bursátil. Desde el portal de Internet www.expansion.com, analiza diariamente los valores protagonistas de la Bolsa y responde a las consultas de los lectores. Ha ejercido la docencia en las facultades económicas de la Universidad Politécnica de Valencia y la Universidad de Valencia, entre otros centros, y es autor del Manual del buen bolsista, del que se han vendido trece ediciones.

Fernández Hódar empezó por el principio de la crisis, recordando que en 2008 y 2009, el sistema financiero estuvo en peligro. Se produjeron hitos como la compra de JP Morgan por parte de Bearn Steans, el rescate de Freddie Mac y Fannie Mae, la quiebra de Lehman Brothers, la caída de AIG, la mayor aseguradora de EEUU, la conversión de Goldman Sachs y Morgan Stanley en bancos comerciales, la quiebra de Bradford&Bingley y Fortis y el reflotamiento de Wachovia por parte del Citi Bank. Mientras, en Europa, Lloyds rescató Halifax, se nacionalizó el Northern Rock británico, Francia, Bélgica y Luxemburgo reflotaron Dexia, Alemania rescató Hypo Real y nacionalizó el 25% del Commerzbank, segundo banco del país, Holanda aportó 10.000 millones de euros a ING, Suiza, 4.700 millones a UBS e Irlanda nacionalizó el Anglo Irish Bank. “Había que salvar al sistema financiero porque, de lo contrario, el crack del 29 hubiese sido un juego de niños en comparación con lo que se nos venía encima”, subrayó.

Salvados los bancos de la quiebra, la preocupación se trasladó a los países con alto endeudamiento: Grecia, Irlanda, Portugal y España. “Lo de riesgo país es una entelequia, un negocio, una tomadura de pelo, para colocar la renta fija a precios más altos. Los fondos especulativos, con los tipos de interés tan bajos, necesitan rentabilizar sus carteras de renta fija, por lo que deciden subir la prima de riesgo país. Atacan en manada a la moneda más débil, son como una partida de cuervos sobrevolando el mercado de divisas”, denunció Fernández Hódar. La fortaleza de los hedge funds es tan feroz que en los ochenta, Georges Soros, obligó al Banco de Inglaterra a salir del sistema cambiario europeo. Actualmente, el Black Rock maneja un capital que duplica el PIB español.

Al cierre de 2010, el IBEX 35 tuvo el peor índice de las bolsas europeas con una caída del 17,4%, y fue cuarto por la cola en todo el mundo. En la primera semana de enero, cayó un 3% y la prima de riesgo subió 260 puntos básicos, lo que obligó a que Alemania y Francia dieran un golpe de timón para ampliar el mecanismo de rescate y apuntalar el euro. Sarkozy pronunció la frase “Merkel y yo, nunca, habéis escuchado, nunca, dejaremos caer al euro”, “golpe de efecto que se ha convertido en un revulsivo”, comentó Fernández

Hódar. Este revulsivo se ha traducido en el acuerdo con los sindicatos, “a los que se les ha tapado la boca a cambio de 27 millones de euros sin necesidad de justificar” y el plan de reestructuración financiera. Las cajas tienen hasta septiembre para recapitalizarse y cumplir con Basilea III; se eleva al 10% la exigencia de solvencia (core capital, capital básica más reservas sobre activos ponderados por riesgo) a las cajas, frente al 8% de los bancos. De las 45 cajas existentes, sólo quedan quince, aunque el analista vaticinó que en un futuro quedarán menos: “Las cajas estaban gobernadas por políticos defenestrados. Hace falta una mano de hierro para poner orden en las cajas, echar a los políticos colocados a dedo y poner financieros para reflotarlas”, dijo.

En 2011, empiezan a aparecer datos que hacen vislumbrar la salida de la crisis. En Estados Unidos, el sector manufacturero confirma la entrada en la fase expansiva y la venta de viviendas empieza a repuntar; Alemania crece a tasas del 3,6%; en Francia subió el PIB un 1,6%. Mientras tanto, en España se prevé que el PIB crezca este año entre el 0,6% y el 0,9%, aunque para generar empleo necesite hacerlo a tasas superiores al 2%. “Saldremos de la crisis en el furgón de cola, pero saldremos”, afirmó el ponente. “Aquí nos salvamos todos o nos hundimos todos, pero hay quién se salva en el ático del hotel y hay quién se queda en la portería. España es demasiado grande para quebrar. Lo vamos a pasar mal, pero vamos a seguir caminando hacia adelante”, predijo.

Para Fernández Hódar, el país está en el punto de inflexión para que mejore la tasa de paro y el índice de morosidad bancaria. Sin embargo, el sector de la construcción no volverá a ser en muchos años el motor de la economía. Durante la burbuja inmobiliaria, se construyeron en España la mitad de las viviendas de toda la Unión Europea. “No hay crecimiento demográfico para sostener otro ciclo expansivo de la construcción”. Las ventas a pérdidas acelerarán la salida del stock de viviendas. “Capitales de fuera de España están empezando a comprar activos inmobiliarios. Hacen compras a precio de ganga porque, en las crisis, el que tiene dinero sale fortalecido”, sostuvo.

A las pyme se les presenta un panorama muy duro porque la capitalización de la banca se está haciendo para reforzar la estructura del balance y cumplir las normativas. “El dinero que circule será poco y a poca velocidad. Las pyme van a seguir teniendo dificultades para atender al circulante. Sobrevivirán algunas, pero, lamentablemente, las que han echado el cierre no volverán a abrirlo”.

Aunque el tejido industrial es la apuesta de futuro, España debe asumir que es un país de servicios. Representa el 62% del PIB y el analista cree que va a tirar de la economía por los problemas geopolíticos que asolan a los países árabes y beneficiarán al turismo español. La principal amenaza para la economía es el “fantasma de la estanflación”, una economía estancada con inflación. Por el momento, la subida de las materias primas ha disparado la inflación al 3% y el crudo amenaza con seguir haciéndolo en un “mercado especulativo feroz”.

Para el analista financiero, el problema español no son los 150.000 millones de euros de deuda que vencen este año, ni los 4.500 millones de interés, ni los 110.000 millones de déficit, sino los 480.000 millones de gasto público. “En aviación, en situaciones de emergencia, cuando la pista es corta no puedes despegar por el procedimiento normal; tienes que meter el motor a fondo y salir como una exhalación. La economía española tiene que salir al aire a la voz de ya, aplicar una serie de medidas drásticas, tan drásticas y graves como la situación actual”, explicó. Siguiendo con el símil aeronáutico, el despegue en pista corta va a requerir “frenar con urgencia el gasto público, que está desbordado”. Urge, por tanto, suprimir las subvenciones innecesarias, reducir el cuerpo de funcionarios, “meter en vereda” a las autonomías e incrementar la productividad.

En clave inversora, Fernández Hódar recomendó huir de la renta fija, de empresas altamente endeudadas y del oro, que ha dejado de ser un valor refugio. “La subida del oro

está agotada. Cada vez que el dólar baja, sube el oro, y hay que recordar que estuvo veinte años bajando, desde 1980 a 2000, y volverá a bajar durante el tiempo que la economía se vaya recuperando”. En cuanto a la Bolsa Española, afirmó que está muy baja, con una gran cantidad de empresas cotizando por debajo de su valor contable. En el panorama internacional, vaticinó un año alcista para las bolsas francesa y alemana y el S&P 500.

También recomendó comprar acciones de empresas con implantación internacional, sobre todo si sus ingresos proceden de países que han esquivado la crisis o están en vías de recuperación; empresas cuyas deudas a corto sean inferiores al activo circulante o cuya deuda total sea menor al 60% del pasivo; empresas que hayan diversificado sus actividades y las que ofrezcan un buen dividendo sin riesgo de recorte o que su PER no multiplique por once el beneficio por acción. Y con estos parámetros, Fernández Hódar citó cinco valores “para ganar dinero este año”: Telefónica, Santander, FCC, BME e Iberdrola.