



**LA CONDUCTA ALCISTA DE LES BORSES  
UN ANY DESPRÉS DE L'ESCLAT DE LA CRISI**

David Murillo  
i Bonvehí



Professor d'Esade

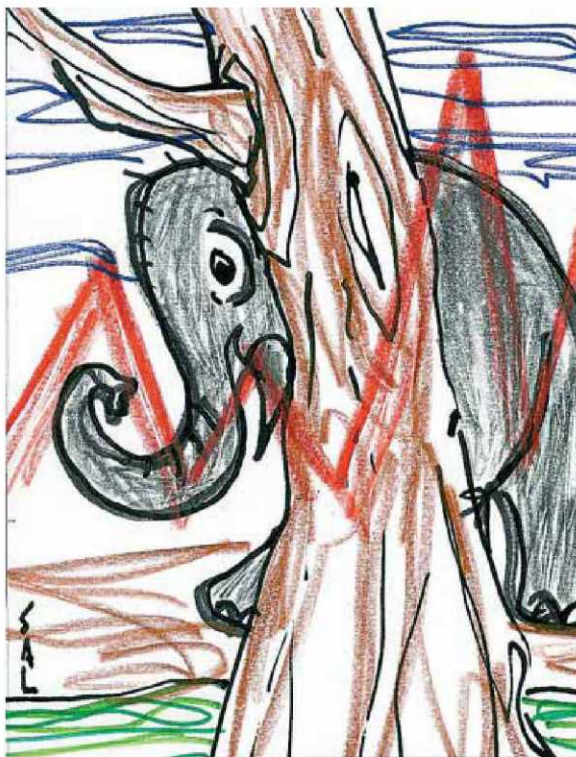
# Etologia borsària

**R**efundació del capitalisme. Any 1. Entre totes les sorpreses que ens ha dut aquest primer aniversari de la crisi borsària probablement la més gran hagi estat la conducta alcista dels mercats. Per què les borses puguen? Aquí hi ha dues explicacions diguem-ne canòniques: els bancs centrals de tot el món estan omplint el sistema financer de liquiditat artificial (entenguem-nos: produint paper moneda i donant crèdit als bancs). Per altra banda, l'anomenada teoria dels mercats eficients, segons la qual els preus de les accions descompten que la recuperació és a tocar. Si la primera explicació és difícil de rebatre (al cap i a la fi, salvant bancs, salvem especuladors financers), no és el cas per a la segona. Tot veient que les borses de tot el planeta puguen, és inevitable preguntar-nos per què la conducta dels mercats és la mateixa tant en països que estan a punt de sortir de la crisi com en d'altres, imaginem més propers, on el consum continua caient i l'atur es preveu que superi el 20%. Efectivament, les borses i amb elles els grans capitals no atenen a les condicions particulars de l'economia. Tenen el que alguns en diuen una lògica pròpia, també dita especulativa.

**I DONCS, PER QUÈ LA BORSA PUJA?** Els teòrics de les finances dirien perquè en el llarg termini especular en borsa és més rendible que no pas en d'altres mercats. Dit això, sobresurt un altre factor essen-

cial per comprendre el que està passant avui en dia. El paper dels inversors col·lectius: gestors de fons de pensions, bancs o companyies d'assegurances que recullen l'estalvi de molts individus per, aplegats, donar forma a ingents quantitats de diner desplaçant-se a la recerca de guanys de rendibilitat. Ara en el sector immobiliari, ara en el mercat d'aliments, ara en el de capitals. El més interessant per explicar l'impacte sobre els mercats: els models de gestió d'aquests grans fons acostumen a ser idèntics. Patrons i models que s'aprenen i es transmeten. L'efecte produït: en moments d'auge especulatiu, el mercat puja. Per contra, quan es produeixen errors de gestió aquests són igualment reproduïts massivament. Darrere d'aquest fenomen hi trobem, és clar, bancs, fons d'alt risc, derivats financers i bonus per a alts directius. També hi podem escriure, més simplement, les causes de l'actual crisi.

**COMPTE.** EN UN CONTEXT d'esperança de vida creixent i de finançament de l'economia, el nombre dels fons d'inversió col·lectiva no deixarà de créixer. Al capdavall, és la tendència ininterrompuda des de fa 50 anys. Paradoxalment som davant d'una especulació racional. El més interessant: segons el *Financial Times* del passat 16 de juny, un 77% dels analistes financers no creuen que els inversors es comportin de manera racional. El que passa per raciona-



SALVADOR ANTON

**“El 77% dels analistes financers no creuen que els inversors es comportin de manera racional. El que passa per racionalitat i tècnica no és més que conducta de ramat”**

litat i tècnica no és més que conducta de ramat. Imaginem per un moment què passaria si un percentatge equivalent de metges considerés la base científica dels seus coneixements equivalent a la del xamanisme. Probablement el nostre estat d'ànim mentre esperem a la consulta del metge es veuria alterat. Ara podem fer servir la metàfora, si volem, per al despatx de banca privada.

**I AIXÍ ÉS COM VEIEM EVOLUCIONAR** els moviments borsaris. I aquí s'escau la bella metàfora de la bandada d'elefants. Especialment adient per als qui hagin tingut l'oportunitat de veure aquestes grans bèsties, sense enemics naturals, fer i desfer lliurement en la sabana africana. A Sud-àfrica, preocupats per la desforestació creixent i la seva proliferació inaturable, han après a posar-hi tanques i a controlar-ne el moviment. Ara, sembla ser, es plantegen començar a eliminar-ne uns quants. Coses de l'equilibri ecològic, diuen. Una mesura que, ben mirada, per seguir amb la metàfora, posaria bèsties i grans fons financers, ecologistes a ultrança i liberals abrandats, costat per costat. Qui hagi vist literalment cruspir-se en qüestió de minuts un arbre de cinc metres d'altura o qui recordi l'impacte de l'especulació sobre la crisi alimentària de l'estiu 2008, ho veurà clar. Aquesta i no altra és la batalla darrera del discurs del tornem a l'economia real.