

# Juan Ramón Caridad

“Los inversores internacionales no nos tienen manía, ni hay conspiración alguna contra España”





*Texto:* Jose Ramón Esquiaga  
*Fotografía:* J. M. del Campo

*Invitado por los responsables de Banca Privada de Caja Cantabria, Juan Ramón Caridad, responsable para España de Swiss&Global y socio de Atlas Capital, visitó Santander en plena tormenta financiera, con las bolsas al borde del pánico por las dudas sobre Grecia, la incertidumbre sobre el futuro del euro y, en último término, sobre la consistencia de la incipiente recuperación económica. Mientras exponía su visión de los mercados ante un centenar de inversores cántabros, Wall Street se asomaba al abismo con una caída récord en los índices bursátiles, que se atemperaba antes del cierre de una de las sesiones más extrañas que se recuerdan, y que parecía diseñada para subrayar una de las advertencias que el analista desliza en su discurso: la situación es tan cambiante que el asesoramiento financiero es más importante que nunca. También como si la actualidad quisiera darle la razón, días más tarde la Comisión Europea diseñaba un plan de rescate que superaba el marco temporal y geográfico que se contemplaba para el caso griego, algo por lo que Juan Ramón Caridad aboga en la entrevista mantenida con la Revista de Caja Cantabria. La decisión fue acogida por la bolsa española con la mayor subida del Ibex-35 en sus 18 años de historia.*

**Los mercados viven un momento de turbulencia, provocado sobre todo por el problema griego y la amenaza de que éste se extienda a otros países de la zona euro. ¿En qué medida esta situación ha cogido por sorpresa a los analistas?**

No ha sido una sorpresa. Desde que estalló la crisis de las *subprime*, y empezaron a aparecer sobre la mesa millones y millones de dólares, se sabía que en algún momento quienes ponían ese dinero, bancos y Gobiernos, iban a tener que hacer frente a la factura. Sí sorprendió que Grecia no fuera objetiva a la hora de presentar sus estados contables y que parte de su deuda de peor calidad estuviera metida dentro de vehículos que mejoraban su aparente calidad. Eso es lo que ha provocado que todo sea más preocupante y que se haya extendido el miedo en el mercado.

**Lo de los activos de mala calidad camuflados en otro producto suena a algo conocido. Después de las hipotecas subprime, parece que tenemos la deuda pública subprime.**

En este último caso es más un detonante, una espoleta, que la causa misma de la crisis. Está claro que si ese problema sale en un país con los niveles de deuda y déficit controlados, no dejaría de ser una cuestión menor, que todo lo más provocaría una mala semana en los mercados. Pero cuando eso se da en un país con un 140% de deuda sobre PIB y con unos niveles de déficit muy preocupantes termina provocando una situación como la actual.

**La pregunta es obligada, ¿qué riesgo hay de contagio para la economía española?**

España no es Grecia, eso está claro. Lo triste es que ya no se nos compara con Alemania y Francia, que eran nuestras economías de referencia, al menos por calidad crediticia, y que a día de hoy podrían seguir siéndolo de acuerdo a algunos indicadores.

**¿Por qué, entonces, nos está afectando tanto el problema griego?**

Lo primero que hay que decir es que los inversores internacionales no nos tienen manía, ni hay conspiración alguna contra España. Nuestro contagio viene por dos líneas: no tenemos una especial relación con Grecia en términos crediticios, pero Portugal está pasando también por un momento difícil, y uno de los principales acreedores de Portugal es España. Ahí sí que hay preocupación, porque



además los planes que se han propuesto hasta ahora son sólo para Grecia, y muy limitados en el tiempo. El segundo argumento tiene que ver con los indicadores económicos. Si hay inversores que todavía no nos sacan del grupo de la primera velocidad en Europa es porque veníamos de una situación de deuda muy baja, pero lo que preocupa es lo rápido que se ha deteriorado ese dato, y si es sostenible en el tiempo, con las cifras de crecimiento económico y paro que tenemos.

**El bono español se ha situado en niveles récord. ¿Lo veremos todavía más alto?**

Esa es la manera que tienen los inversores internacionales de expresar las dudas de las que hablaba. ¿Va a seguir creciendo el diferencial con Alemania? Si la estrategia de la UE sigue centrada sólo en Grecia, y no se diseña una solución paneuropea, podemos seguir conviviendo con un diferencial alto y durante largo tiempo. Si pasamos a un estadio mayor, y el ámbito de actuación es ya Europa, poniendo un gran fondo de reserva al que puedan acceder los países con problemas, probablemente veríamos cómo se normalizan los diferenciales. El siguiente punto de análisis sería cuál va a ser nuestro déficit en 2011, qué medidas se van a tomar y cómo se piensa crecer.

**Hay quien achaca los problemas a los propios mercados, culpando a los especuladores.**

Es lo más fácil, pero si sigues a un especulador, ves qué posiciones cortas toma, por qué apuestan, compruebas que tienen un peso minoritario en el mercado, y además constatas que no siempre ganan, que pierden muchas veces y que se equivocan. No creo en las teorías conspiratorias: cuando el inversor reclama mayores rentabilidades, o contrata seguros contra impagos, busca cubrir sus posiciones, nada más.

**¿Qué puede hacer un inversor ante este panorama? ¿Hay que estar en liquidez, aprovechando la guerra del pasivo de las entidades financieras, o hay alternativas en renta variable?**

El principal consejo para el pequeño inversor es que se asesore. Eso es hoy más importante que nunca, porque la situación del mercado es muy cambiante, en función de que los gobiernos tomen unas medidas u otras, por ejemplo. Además habrá que optar por productos y por alternativas que pueden parecer no demasiado lógicas para un inversor medio: invertir en monedas que no son el euro, comprar deuda de países emergentes, optar por productos que sacan partido de la volatilidad... Ahí puede haber rentabilidades importantes, pero a condición de que se esté bien asesorado, porque lo que vale hoy, quizá deje de tener sentido mañana. Es posible que un pequeño inversor se sienta más cómodo con un depósito, que también es un producto vá-

lido que se puede tener en cartera, pero es importante contemplar alternativas.

**Para esa labor de asesoramiento es fundamental recuperar la confianza en quien te da los consejos. Y ahí tienen ustedes una labor que hacer, después de lo pasado en estos últimos años.**

Sin duda. En los últimos tiempos, cuando decía que trabajaba en una gestora de fondos internacional me arriesgaba a convertirme en el invitado más impopular de la reunión. Casi era mejor inventarte otra ocupación. Hay que ver eso como una buena lección: tenemos que ponernos delante de los partícipes del fondo, que son los propietarios del dinero, como vamos a hacer en el encuentro con los clientes de Banca Privada de Caja Cantabria, y si te preguntan, tienen dudas o no te entienden, te tienes que explicar. Hay que ser transparente, porque el dinero es suyo. Dicho esto, hay que decir también que la inmensa mayoría de las gestoras han actuado correctamente, y que un fondo de inversión es uno de los productos más seguros en el que tener el dinero.

**¿Se puede poner fecha a la recuperación económica?**

Definitivamente, no. Hay muchas razones para ser optimista, y la primera es que tenemos tiempo para arreglar las cosas, lo que no le pasa a Grecia. Dicho esto, poner fecha depende de muchos factores. Algunos son internos: reducir nuestros costes, optimizar los recursos públicos, explicarle a la gente que con una altísima probabilidad va a tener que trabajar más, y en el mejor de los casos por lo mismo. ¿Y qué se puede hacer? Yo creo que más que un *plan E*, hace falta un *plan X*, un plan que ayude a exportar, que los bancos sean más competitivos internacionalmente, que cuando estoy en un aeropuerto en Londres vea vinos españoles... pero eso lleva tiempo, y mientras tanto hay que apretarse el cinturón.

**¿Ha pasado ya el tiempo del keynesianismo, de la inversión del Estado como motor de la economía?**

Una cosa es Keynes y otra cosa es que haya dinero para todos y para todo. Debemos ser conscientes de que al final, más tarde o más temprano, hay que pagar la cuenta. No se puede mantener un déficit *sine die* y además creciendo exponencialmente. Eso es lo preocupante y por eso nos están castigando los mercados. ■ ■