

PRODUCTOS FINANCIEROS

Las acciones de la banca, al diván

La creación del nuevo mecanismo único de supervisión marca un punto de inflexión en los bancos

Sergio Heredia

La situación de la banca española despierta sentimientos encontrados entre los expertos financieros, que no se ponen de acuerdo de hacia dónde tirar. Concluidas las pruebas de solvencia, y puesto en solfa el martes pasado el mecanismo único de supervisión (MUS) del BCE, cuyo consejo de supervisión preside Danièle Nouy, se suscita la pregunta: ¿hay que comprar sus títulos? Las res-



Danièle Nouy

BLOOMBERG

■ “Sé cuántos coches vende una fábrica, pero no sé qué vale un activo bancario”, dice un experto

puestas son dispersas: su situación ha mejorado de forma considerable. Sin embargo, su modelo de negocio continúa siendo intangible y, por lo tanto, un modelo impredecible. “Invertir en bancos puede ser como correr por un campo de minas”, dice Xavier Brun, gestor de fondos de Solventis.

“Yo sé cuántos coches puede haber vendido una empresa au-

tomovilística –añade–. Pero desconozco qué tiene un banco exactamente en su balance. No sé si los pisos por los que ha concedido hipotecas han perdido o no su valor en este tiempo. Por eso, preciso que el BCE me diga si esos activos son buenos o no...”.

En ese sentido, la aparición del MUS sí que puede aportar cierta luz al inversor: desde ahora, es el BCE quien controla a las mayores 120 entidades financieras de la eurozona. “Se crearán equipos conjuntos de supervisión, y así se conseguirá que los bancos dejen de estar bajo ningún tipo de influencia política: serán analizados por observadores imparciales. En el caso de grandes entidades, con gestión profesionalizada, el cambio no es tan grande. Pero en aquellos que fueron antiguas cajas, esta reforma viene muy bien”, dice Ricardo de Manuel, socio de Capital Value.

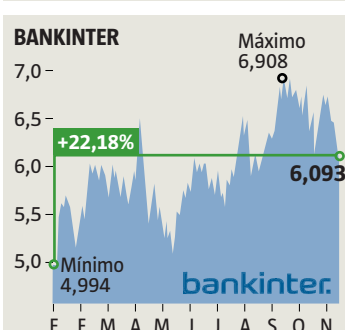
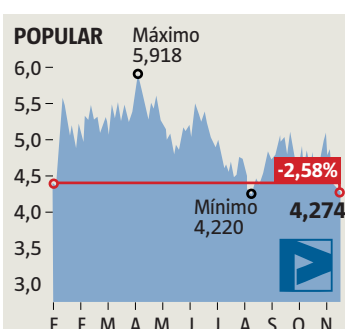
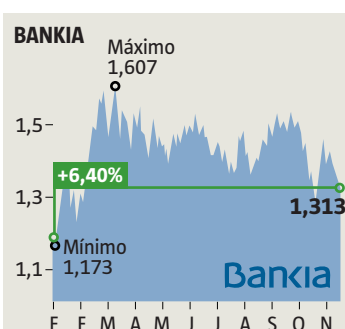
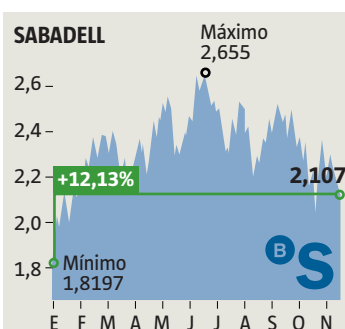
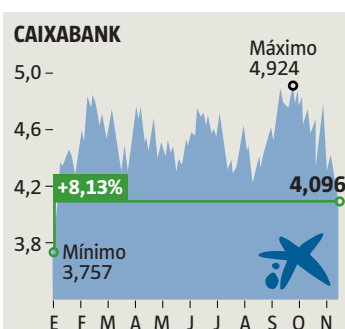
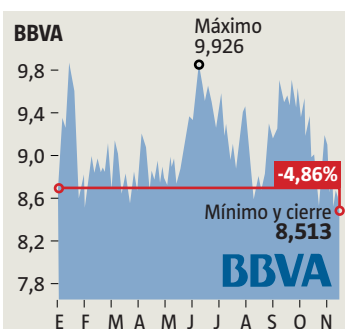
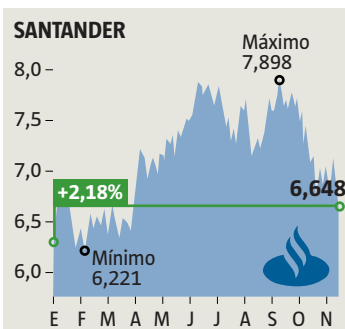
Aun así, este analista tampoco las tiene todas consigo. Admite que el cambio de tercio permitirá que el inversor tenga más confianza en las entidades. “Sin embargo, nosotros no solemos invertir en bancos: consideramos que sus contabilidades son muy manipulables. Aparte, el hecho de que el dinero ocioso les queme en el balance les incita a ponerlo a trabajar, y eso puede provocar que a veces se equivoquen. Nos fiamos más de una empresa industrial, o de una aseguradora...”.

Otros, como Josep Prats, gestor del fondo Abante European Quality, lo ven de otra manera. Prats aplaude la aparición del MUS –“es el gran paso hacia la unión bancaria, y aún no ha sido valorado por los mercados”, dice–, y por ese mismo motivo interpreta que sus títulos bursátiles “son perfectamente comprables”. “Su solvencia vendrá garantizada año tras año por el MUS. Y cuando se vea que las cuentas de los grandes bancos europeos son fiables, precisamente por haber sido revisadas por el mismo supervisor, entonces se intensificarán los créditos y se soslayará un problema de solvencia y, sobre todo, de rentabilidad”.



MÁS INFORMACIÓN EN FINANZAS PERSONALES www.lavanguardia.com/HelpMyCash

Los siete bancos del Ibx en el año



ELIENITE - BLOOMBERG

LA VANGUARDIA

Bancos centrales y empresas

JESÚS SÁNCHEZ QUIÑONES

DIRECTOR GENERAL DE RENTA 4



Los cuatro principales bancos centrales del mundo (Reserva Federal de EE.UU., Banco Central Europeo, Banco de Inglaterra y Banco de Japón), tuvieron un papel fundamental en los primeros años de la actual crisis evitando que una situación de recesión se convirtiera en una depresión de la economía mundial, al estilo de la acontecida en los años treinta del siglo pasado.

Una vez logrado dicho objetivo se marcaron otro mucho más ambicioso y de discutible consecución: ser ellos los promotores del crecimiento económico. Bernanke explicitó que uno de los objetivos de la Reserva Federal era conseguir que las cotizaciones de los mercados financieros subieran para lograr un efecto riqueza entre los inversores que fomentara el consumo, este a su vez favorecía la inversión y, como consecuencia, el empleo. En definitiva, a través de su política de bajos tipos y compra de activos pretendía que el efecto riqueza provocara un círculo virtuoso en la economía real. El Banco de Inglaterra ha seguido una política calcada a la de su homólogo estadounidense.

Vistos los resultados empresariales y cotizaciones de las compañías estadounidenses, ambos en máximos históricos, y su economía actuando como motor del crecimiento mundial, es innegable el éxito, al menos parcial, de la Reserva Federal. El caso de la economía británica es similar: considerable crecimiento económico y cotizaciones cerca de los máximos históricos.

A pesar de la innegable mejora de ambas economías, la sostenibilidad de su crecimiento económico sin el apoyo de inyecciones adicionales por parte de sus respectivos bancos centrales es una incógnita. En ambos casos, la depreciación del dólar y la libra esterlina han sido de gran ayuda para la mejora de los resultados empresariales de sus empresas con intereses en el extranjero. Una vez que han dejado de inyectar liquidez y siendo previsible que serán los primeros en subir los tipos de interés, sus divisas tenderán a revalorizarse, con el consecuente efecto negativo en las exportaciones y en los resultados de sus empresas multinacionales.

En Europa y Japón la histo-

ria es bien distinta. Desde la llegada de Shinzo Abe a la presidencia de Japón, hace ahora dos años, ha pretendido espantar el fantasma de la deflación y lograr la recuperación del crecimiento económico mediante una combinación de relajación de su política fiscal (más gasto público) y un desaforado incremento del balance del Banco de Japón, mediante la compra de activos. Teóricamente las medidas anteriores deberían ir seguidas de reformas económicas estructurales no acometidas hasta la fecha. El resultado de dichas políticas ha sido una bolsa nipona en máximos de siete años y un yen en mínimos de siete años. Pese a la mejora de las cotizaciones de las acciones niponas, esta no es achacable a la mejora de fondo de la economía y de los resultados empresariales, sino a la liquidez inyectada.

La actuación del Banco Central Europeo ha sido determinante para evitar la fragmentación de la eurozona. Ha logrado bajar la prima de riesgo de los países periféricos a niveles impensables hace dos años, los tipos se han situado en mínimos históricos y

■ La actuación del BCE ha sido determinante en la crisis, pero no puede hacer el trabajo de los gobiernos

por fin el sector bancario europeo no supone una amenaza para la recuperación. Sus últimas medidas, encaminadas a incrementar su balance en un billón de euros mediante la compra de activos, ayudarán a mantener los tipos de interés bajos tanto de deuda pública como del resto de la renta fija, pero su efecto en los flujos de crédito a las pequeñas y medianas empresas y a las familias tardará en observarse.

El efecto inmediato ha sido una acentuación en la caída del euro. Su efecto en las cuentas de resultados de las empresas españolas con fuerte exposición a mercados extranjeros no tardará en verse. Además de hacer más competitivas las exportaciones europeas en el exterior, la mera conversión a euros más depreciados de las ventas y resultados de las operaciones exteriores supondrá una mejora las cuentas de pérdidas y ganancias de las empresas europeas.

Hasta ahora los bancos centrales han alterado el normal funcionamiento de las bolsas con su actuación. Podrán seguir haciéndolo en el corto plazo, pero al final si no se traslada a incrementos de los beneficios empresariales no serán sostenibles las actuales cotizaciones. El BCE no puede hacer el trabajo de los gobiernos.