



### **Alberto Iglesias.** *Gestor de Fondos de Inversión*

Si analizamos la situación bancaria europea desde un prisma técnico vemos que, en vísperas a la crisis, la situación era de puro optimismo sin importar el riesgo y con ROTES de doble dígito altos. Este exceso de optimismo derivó en que el sectorial bancario cotizara en niveles de 500 puntos y con BPAs medios del 2007 en 36,43.

**Entramos en el 2008 y nos encontramos con que el sectorial ya empezaba a dar signos de debilidad desde mediados del 2007.** Se empezaba a hablar de crisis “subprime”, situación agravada a inicio del 2008 con la fuerte crisis de Société Generale por el trader Jerome Kerviel, que generó un agujero de casi 5.000 millones de euros y que por poco se lleva al banco por delante.

Nos encontramos ya en pleno epicentro de lo que se avecinaba: **fuerte caída de los precios de los inmuebles, fuerte nivel de impagos por préstamos subprime y rotura de las estrategias “Carry Trade”** que derivó en que muchos prestatarios vieron como sus deudas se incrementaban por el mero hecho de la fuerte apreciación de la divisa de referencia de su hipoteca.

A mediados del 2008, EEUU, con Bernanke al frente de la Reserva Federal y siendo un gran

conocedor de la fuerte crisis inmobiliaria que vivió Japón una década antes, hizo lo que tenía que hacer: **establecer una Política Monetaria ultra expansiva y capitalizar a la gran banca**, sobre todo a la banca que podría representar un fuerte riesgo sistémico para la economía, no solo la Americana sino la mundial, usando como cabeza de turco a aquel banco que representaba el menor de todos los riesgos y problemas: "**Lehman Brothers**".

**Con la caída de Lehman brothers, el sectorial hizo suelo, pasando de los 500 puntos de mediados del 2007, a niveles de 90 puntos de Marzo del 2009, representando una caída de casi un 83% y con BPA negativos**

**Ese 2009, y gracias a la actuación de la Reserva Federal, los bancos experimentaron un fuerte rebote superando los 200 pts.** Volvía el optimismo, pero con un añadido: Había que sanear los balances de los bancos, reducir la fuerte mora derivada de los préstamos subprime, titularizar y reducir activos tóxicos derivados del sector constructor tras las adjudicaciones de terrenos y bienes inmobiliarios de préstamo promotor: **La Banca se había convertido en una empresa inmobiliaria**. Esto supuso fuertes aportaciones para provisiones que erosionó las Cuentas de Resultados y, por tanto, los fuertes retornos que habían tenido en el pasado.

En Europa, estando en pleno proceso de ampliaciones de capital y de fuertes procesos de reestructuración de balances, externalizando la pata inmobiliaria, se nos vino encima la **fuerte crisis de deuda periférica**. Nuevo problema para la banca, ya que en sus balances pesaba la fuerte deuda soberana periférica. Este llevó a que el sectorial volviese a niveles de 90 (niveles de quiebra de Lehman), con BPAs negativos del -10,51.(Años 2012). Debido a esta situación, **se produjo una fuerte actuación del BCE con Draghi al frente, canalizando mucha liquidez a la banca y empezando a comprar paquetes de deuda soberana Europea (Inicio del QE).**

Los bancos empezaron a respirar de nuevo y rebotaron a niveles de 150 puntos con los siguientes inputs: **Reducción de la morosidad, saneamiento de balances y disminución de activos tóxicos del sector constructor**. Estando en plena recuperación se produjo el **Referéndum Británico del Brexit**. Debido a esto, y al ser Reino Unido una referencia importante de la Banca de Inversión Europea, el índice volvió a caer a niveles de 90 puntos.

**Llegó Trump a la Casa Blanca** y volvió el optimismo para muchos sectores y, por supuesto, para la Banca. El sectorial volvió a recuperarse hasta niveles cercanos a 150 pts.

BPA 2017 11,09 y BPA 2018 11,35. Desde estos niveles, in embargo, volvió a sufrir una fuerte corrección hasta niveles por debajo de 90. ¿Por qué?

**2018: Crisis de Italia con el triunfo de gobiernos euroescépticos**, con un déficit excesivo que derivó en que la prima de riesgo Italiana se fuera a niveles por encima de 300 pb frente a la Alemana, y solo superada en 100 pb por la Griega. Además se añadió la **crisis en los Países Emergentes con Turquía y Argentina a la cabeza**.

¿Y ahora qué?

Con BPAs estimados para el 2019 de 11,40, solo veo una opción viable: La Banca, en este contexto económico, está realmente barata, y el no aprovechar esta oportunidad será un error, especialmente con ROTES actuales cercanos al 10%, con balances saneados, con fuerte caída de la mora, con inicio de expansión del crédito, y por supuesto, con un sector constructor prácticamente saneado



*Fuente: Bloomberg*

Síguenos: