

EL ECONOMISTA

"COMPRAR CON EL RUMOR, VENDER CON LA NOTICIA"

¿Por qué caen los bancos si han aprobado los test de estrés?

La apertura alcista en el ibex 35 hacía pensar en que los inversionistas premiarían a las entidades que superaron las pruebas de solvencia del BCE y la EBA, pero ese entusiasmo duró poco y ahora todos los bancos cotizan en números rojos.

¿Por qué caen los bancos en Bolsa a pesar de que aprobaron con nota los test de estrés? Es la pregunta del día en los mercados. La apertura alcista en el ibex 35 hacía pensar en que los inversionistas premiarían a las entidades que superaron las pruebas de solvencia del BCE y la EBA, pero ese entusiasmo duró poco y ahora todos los bancos cotizan en números rojos.

En algunos casos las pérdidas son de importancia, si bien es cierto que no solo es la banca lo que baja en el mercado español. Los expertos creen que los test de estrés refuerzan la posición de la banca española y explican que no es del todo comprensible que estén cayendo en Bolsa. He aquí cinco argumentos que, en opinión de los analistas justifican las caídas.

1. Comprar con el rumor, vender con la noticia. Es una de las máximas clásicas en el mercado. Miguel Ángel Paz, director de la unidad de gestión de Unicorp, resume así esta idea: Los inversionistas que apostaban a que la banca europea iba a superar los test de estrés no han comprado hoy, sino que lo hicieron antes y aprovechan las compras de esta mañana de los inversionistas que esperaban a la noticia para poder deshacer su apuesta".

En este sentido, la Bolsa europea anotó la semana pasada importantes subidas. Tanto que ningún banco cerró la semana en negativo. El sector avanzó en torno a un 5% en Europa. La semana pasada El griego Piraeus avanza un 22%; el italiano Monte dei Paschi di Siena, un 16%; National Bank of Greece, un 13%; Banco Comercial Portugués, un 12% y Banco Popolare de Milano, un 11%. Todos ellos han suspendido la prueba y todos ellos están anotando hoy importantes descensos.

2. Aprobado no es antónimo de debilidad. La agencia de calificación Standard and Poor's titula su nota sobre las pruebas de solvencia así: "solo unos pocos bancos suspenden, pero los test de estrés también revelan la debilidad de aquellos que aprueban". Es decir, el mercado también analiza el resultado de los test de estrés más allá del aprobado. La agencia de calificación indica en su nota que incorpora a las evaluaciones de los bancos toda la información que refleja el estudio. "Aunque la mayoría de los bancos han superado la prueba, el examen muestra que las vulnerabilidades continúan".

S&P señala que el examen a la calidad de los activos indica que el valor contable de los bancos estudiados debería ser 48,000 millones de euros menor y la exposición de 136,000 millones mayor de lo que habían. "El hipotético escenario

adverso del BCE, que consideramos un estrés moderado en términos absolutos, identifica un potencial impacto negativo en el capital de los bancos europeos de 263,000 millones de euros, lo que reduciría el ratio de capital medio de primer nivel del 12.4% al 8.3 por ciento.

3. Contagio de la banca italiana y griega. La banca española ha superado los test de estrés con un exceso de capital de 56,000 millones de euros para superar el escenario adverso de estas pruebas, que simula un fuerte deterioro de la economía. Por tanto, la nota del sector es positiva y, por tanto, los expertos consultados descartan la idea de que los inversores estén castigando hoy a los bancos españoles por los resultados de las pruebas.

Desde Beka Finance explican que "aunque se había descontado que el sector español no tendría problemas, algunas estimaciones apuntaban a que algunas entidades si tendrían que realizar alguna medida correctora, lo cual finalmente no ha sido necesario". Es decir, las pruebas dejan una lectura positiva para el sector financiero español. No se trata, pues, de que los inversores muestren su desagrado con las notas de la banca española, sino que se preocupan por el estado de la banca en otros países.

Juan Carlos Calvo, analista de Espirito Santo, considera que "la caída de hoy es difícil de entender. Creo que puede tener más que ver con algunos países con varias entidades en problemas, en especial Italia y Grecia. Algo de contagio por dudas sobre el sector financiero europeo en general, no desde luego sobre el español". Tres de los cuatro bancos griegos que se sometieron a los test de estrés suspendieron. Tampoco le fueron bien las cosas al sector financiero italiano, con nueve suspensos, ni al portugués. Los descensos bursátiles de estas entidades provocan un efecto contagio sobre las entidades españolas, opinan los expertos, y arrastran al conjunto del sector.

4. Malos datos macroeconómicos. No se puede olvidar el escenario en el que se mueven los mercados, con dudas sobre la solidez de la recuperación en la zona euro. Por eso, Tomás García-Purriños, analista de Mora Banc Asset Management, explica que "es más probable que el mercado esté reaccionando con caídas a nuevos datos económicos negativos en la zona euro, en este caso un IFO alemán peor de lo esperado y una revisión negativa del crecimiento chino". En este sentido, añade, "el sector que lidera las caídas es el de materiales, no el financiero, con descensos también de consumo discrecional, energía e industriales (esto es, los sectores más expuestos al ciclo)".

Esta es la tesis que defiende también Gemma Hurtado, cogestora del fondo Mirabaud Equities Spain, quien destaca que "con el mal dato del índice de confianza alemán se enciende otra vez la alarma sobre la economía germana y el impacto que está teniendo en ella el conflicto entre Rusia y Ucrania. Vuelven los miedos a una ralentización de la economía de la zona euro y la incertidumbre es el peor enemigo de los mercados".

5. Resistencias técnicas. Paz añade otra razón que explica el vuelco que ha dado el mercado cuando apenas se llevaba una hora de cotización, claramente al alza. Así, explica que los descensos se han producido en cuanto los índices europeos han llegado a zonas importantes de resistencias. "El Ibex ha tocado esta mañana la media de 200 sesiones que venimos comentando estos días como principal zona de resistencia. Está situada en 10,482 puntos y el máximo de hoy ha sido el 10,474", explica.

En alianza informativa con CincoDías.com **CincoDías**

fondos@eleconomista.com.mx