

La banca española rebota desde mínimos pero cotiza aún con descuentos del 60%



N.S.

- El balance del año deja a la banca de Italia y Suiza como la más rentable. Los expertos dudan del rally si no hay mejora de ingresos

Pulsar para ampliar el gráfico

Los mejores bancos europeos Rentabilidad en %

EN LO QUE VA DE AÑO

Mediobanca Spa	41,47
Julius Baer Group	40,58
Cembra Money Bank	32,56
Crédit Agricole	31,65
BNP Paribas	27,98
Fincobank	26,85
Unicredit	26,34
DNB ASA	23,20
Credit Suisse	22,89
Intesa Sanpaolo	21,51

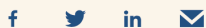
DESDE MÍNIMOS ANUALES DEL 15 DE AGOSTO

Bank of Ireland	43,36
Sabadell	43,28
CaixaBank	37,25
Unicredit	36,02
Société Générale	34,55
Fincobank	30,78
KBC	29,68
Julius Baer	29,23
ING	28,85
Ubi Banca	28,63

Y qué hacen los bancos españoles

BBVA	6,64
Sabadell	4,60

Bankinter	23,70
BBVA	19,34


[Ir a comentarios](#)

El sector bancario europeo tocó fondo el pasado agosto, cuando la convicción de que el deterioro económico por la guerra comercial iba a requerir más estímulos del BCE y más contundentes. La cotización de los bancos se fue deteriorando hasta esos mínimos a la vista de que el BCE iba a volver a recortar tipos –como así hizo en septiembre al rebajar la facilidad de depósito al -0,5%– y de que la economía europea agravaba su desaceleración.

Las tornas han cambiado sin embargo en los tres últimos meses, a medida que han quedado superados importantes obstáculos. Así, la posibilidad de un Brexit duro el 31 de octubre quedó sofocada, mientras que EE UU y China se están aproximando a un acuerdo con el que ir renunciando a los aranceles, aunque aún impreciso. Además el BCE, si bien dibujó en septiembre un largo horizonte de tipos cero, también dio cierto alivio a la banca al liberarla en parte de la penalización por el exceso de liquidez.

La banca española despunta en ese rally, con Sabadell y CaixaBank como primera y tercera entidad que más suben desde el 15 de agosto, la fecha en que el índice sectorial de la banca europea marcó mínimo anual. La entidad que preside Josep Oliu ha recuperado más del 43% de su valor en Bolsa, tras verse duramente penalizada por las pérdidas de su filial británica TSB y el debilitamiento de sus niveles de capital, y CaixaBank ha remontado el 37,5%

En el cómputo anual, los bancos españoles están sin embargo lejos de figurar entre los que más suben –en un podio dominado por italianos, suizos y franceses– y si bien el descuento con el que cotizaban se ha reducido, todavía oscila entre el 40% y el 60% a pesar de las revalorizaciones desde agosto.

Pese a recuperar el 15% desde agosto, Bankia aún pierde casi el 30% en el año, castigada en buena parte por el riesgo político

Las subidas de los últimos tres meses tampoco ayudan a subir al podio del balance de 2019, donde solo BBVA y Sabadell se anotan ganancias en Bolsa, del 5,74% y 3,10% respectivamente. Pese a recuperar casi el 15% desde agosto, Bankia es el segundo peor banco europeo en el año, al perder cerca del 30%, castigada en parte por el riesgo político.

Bankinter es el único banco español que cotiza con prima, a 1,2 veces sobre valor en libros, gracias a unos niveles superiores de rentabilidad. De hecho, la banca española había cotizado con prima frente a la europea gracias a un ROE superior, si bien los descuentos a los que cotiza están ya más alineados con sus vecinos europeos. Así, según las estimaciones de Factset para este año, Santander cotiza a 0,60 sobre valor en libros y BBVA, en 0,64 veces, un nivel similar al de BNP Paribas (0,65 veces) o Credit Agricole (0,60 veces), que se revaloriza en el año casi el 32%, en una de las mayores subidas de la banca europea.

El descuento que aplica el mercado a las acciones de un banco se amplía en función de su menor rentabilidad, de modo que, por ejemplo, el francés SG cotiza con un descuento del 60% para un ROE estimado en 2019 del 5,3%, según Factset. En Sabadell, el descuento es del 50% para un ROE estimado del 5,8%.

“El coste de capital está por encima del retorno sobre fondos propios. El coste de oportunidad de invertir en banca es negativo”, apunta Juan Fernández-Figares, director de análisis de [Link Securities](#), que desaconseja invertir en el sector “hasta que el consenso de mercado no empiece a revisar al alza las expectativas”.

Nuria Álvarez, analista de Renta 4, recuerda que el mercado hace mucho hincapié en que el nivel de capital de la banca española está por debajo de la media europea y advierte que 2020 va a ser “un año muy difícil”, sin perspectiva de mejora de ingresos y con nuevas exigencias regulatorias. Apunta además a la volatilidad con la que cotiza el sector, muy pendiente del acuerdo comercial entre China y EE UU.

En UBS señalan que, pese a las recientes subidas, la banca sigue siendo más barata por estimación de beneficios que otros sectores cíclicos como el automóvil y afirma que el sector es vulnerable a un posible cambio de sentimiento hacia final de año, como sucedió en 2018.