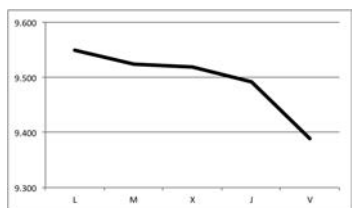


# GUÍA PARA SU DINERO

## IBEX-35



9.386,20  
20,90  
Ptos.



MERCADOS	Ptos.	DESTACADOS	€	DIVISAS	€	MATERIAS PRIMAS*	
MADRID	4,80	ACCIONA	2,14	Dólar	1,17	PETRÓLEO BRENT	82,80
BARCELONA	2,68	AMADEUS	1,96	Dólar canadiense	1,53	GAS NATURAL	3,00
BILBAO	7,55	AIRBUS SE	1,12	Libra	0,89	ORO	1.183,50
VALENCIA	3,32	PRIM	1,10	Franco suizo	1,14	PLATA	14,31
NUEVA YORK	297,03	VISCOFAN	1,05	Corona sueca	10,32	PLATINO	829,00
LONDRES	218,01	IBERPAPEL	0,90	Yen	132,15	TRIGO	508,50

28-09-18  
\* En el mercado de materias primas



Bolsa de Madrid.

Los valores del Ibex-35 que más han subido en septiembre han sido los bancos. Bankia, Banco Sabadell, Bankinter y Banco Santander han sido los más destacados, siendo Bankia el que más se ha revalorizado en Bolsa durante este mes, con una subida en sus acciones de más de un 8,4%. La ganancia media de los títulos más

alcistas del selectivo ha sido apenas un 4%, justo la mitad que la pérdida media de los valores con más pérdida del Ibex-35. Los dividendos estimados para el sector en el Viejo Continente se sitúan 1,4 puntos porcentuales por encima de los del Stoxx 600, un nivel que apenas se había visto en la última década.

## Recuperan el terreno cedido a pesar de las incertidumbres y los cambios en el sector

# Los bancos, los más alcistas

### ■ M. Tortajada

Las cotizaciones de la banca española habían caído hasta niveles extraordinariamente bajos. Cuando acabó el mes de agosto, el sector valía 30.000 millones de euros menos que cuando empezó 2018, en medio de una oleada de compras de inversores que dejaron de ver atractivo en un sector que no se beneficiará de las subidas de los tipos de interés oficiales en la Eurozona al menos hasta el verano de 2019.

Sin embargo, varios factores han salido al rescate del sector en bolsa en el mes que acaba de finalizar. Primero fue la subida de tipos en Turquía, que despertó a los bancos más sensibles a este mercado, con BBVA a la cabeza. Y luego ha llegado el repunte de las rentabilidades de la deuda europea. A pesar de ello, en el caso español, entidades como Santander, Sabadell y BBVA bajan más del 15% este año. La entidad cántabra cotiza a 4,4 euros por acción, mientras que BBVA está a punto de perder los 5,5 euros tras dejarse un 22% este 2018. Bankia pierde un 12,5% y solo CaixaBank y Bankinter se libran de la quema con pírricas revalorizaciones del 1%. En Europa, el índice que engloba al conjunto del sector, el

EURO STOXX Banks, se deja un 16% en lo que va de año.

Antes del comienzo del rally en marcha, los inversores bajistas batieron un nuevo récord histórico en Bankia y alcanzaron el 5,20% del capital, volvieron a apostar por una fuerte caída de BBVA subiendo las posiciones cortas hasta el 0,76% (se han más que doblado en cuestión de cua-

tro semanas) y han atacado también a Sabadell y Bankinter.

En estos momentos, en Europa, según los cálculos de Credit Suisse, las entidades están descontando un bono alemán en el 0% -está en el 0,56%- y para Barclays "se han quedado rezagados con respecto a la deuda germana durante el verano y podrían subir un 18% para

cerrar el diferencial que se ha abierto". Durante los últimos años el sector se ha movido en bolsa al ritmo que marcaba la rentabilidad del bono alemán. Sin embargo, desde el mes de mayo esta relación se ha roto, con el interés del Bund repuntando 27 puntos básicos mientras que la cotización del sector ha sido prácticamente plana.

## El sector sucumbe al terremoto italiano

■ El desafío de Italia a la UE con su objetivo de déficit ejerce de freno en las Bolsas europeas, y en el euro, y desata un varapalo a Mib italiano. El Ibex también sufre un severo revés, y eleva las pérdidas en el trimestre.

Los bancos, el sector con mayor ponderación en el Ibex, vuelven a acusar los temores procedentes de Italia. Santander y BBVA ahondan con sus correctivos las caídas del Ibex, y entidades como Bankia y Bankinter

pierden los niveles de 3,5 y 8 euros por acción, respectivamente.

Los bancos españoles acusan los últimos acontecimientos en Italia, donde el Gobierno de Conte ha decidido aprobar unos presupuestos con un déficit del 2,4% del PIB. Una decisión que supone un desafío contra Bruselas, que esperaba que las cuentas se ajustaran por debajo del 2%.

Cabe recordar que la banca española es la

que más sufre por su exposición a la deuda soberana italiana. De hecho, según los últimos datos, Santander tiene un porfolio al papel trasalpino de 6.108 millones de euros.

BBVA, por su parte, ya perjudicado por la crisis turca de los últimos meses, cuenta con un total de renta fija italiana en sus manos de más de 9.500 millones.

Hasta aquí la difícil situación de los grandes, pero otras entidades españolas como

CaixaBank, Bankia, Sabadell y Bankinter, que también cotizan en rojo, también tienen exposición a la deuda soberana italiana.

El índice que aglomera las entidades bancarias europeas, el Euro Stoxx Banks, se deja el viernes un 4,6%: tanto BNP, ING como Société Générale pierden casi un 4%. Deutsche Bank, recientemente retirado del índice, también sufre en los mercados, perdiendo un 3,8%.

Los dividendos estimados para el sector en el Viejo Continente se sitúan 1,4 puntos porcentuales por encima de los del Stoxx 600, un nivel que en la última década sólo se había visitado durante las turbulencias del Brexit -en verano de 2016- y en el estallido de la crisis en 2008 y 2009. El banco con los pagos más atractivo es el italiano Intesa Sanpaolo. Los analistas estiman que mantendrá una retribución estable entre 2018 y 2020, ofreciendo un interés de entre el 8,3 y el 8,8%. La segunda retribución más atractiva corre a cargo de la francesa Natixis -que acaba de vender su negocio retail al grupo BPCE-, cuyos pagos

**Barclays acaba de publicar su informe en el que apuesta por más bancos para el largo plazo y explica que la más que previsible subida de tipos a final de año dará un punto de ingresos adicional a los bancos en España**

ofrecen un rendimiento del 6,5%.

En España, a BBVA le ha penalizado particularmente su exposición a Turquía, que generó más del 11% del beneficio neto a cierre del primer semestre; por su parte, el Santander, que en noviembre pagará su último scrip, ya ofrece un 5,3% este año y rebasará el 6% en 2020. El de noviembre será su segundo dividendo a cuenta del resultado de 2018 aún paga en cuatro veces, pero dejará de hacerlo el año que viene).

A día de hoy el mercado da una probabilidad del 79% a que el primera alza del precio del dinero en la región llegue en septiembre del año que viene. Así las cosas, el mercado parece no estar poniendo en precio ninguna hipotética subida de tipos y los analistas, aunque conscientes de los problemas del sector, creen que podría haber una oportunidad.

Las estimaciones de ganancias para las entidades financieras de la región se han resentido en lo que va de año, pero a un nivel muy inferior de la caída que han sufrido. Excluyendo a Deutsche Bank -que atraviesa sus propios problemas-, las previsiones para el periodo 2018-2020 apenas han retrocedido un 1,7% y el sector presenta una expectativa de crecimiento de beneficio entre 2018 y 2020 de cerca del 20%.

Barclays acaba de publicar su informe en el que apuesta por más bancos para el largo plazo y explica que la más que previsible subida de tipos a final de año dará un punto de ingresos adicional a los bancos en España. Otros analistas también destacan que cuando suban los tipos, la banca será uno de los sectores más fuertes dónde invertir en el Ibex 35.

Por otra parte, no parece importarle a los inversores la futura tasa a las transacciones financieras de la banca ni tampoco el nuevo impuesto de sociedades del 18% mínimo para la banca que está pensando el gobierno, ya que los bancos trasladarán esos costes a los clientes, según indica BBVA Research.