

RESUMEN DE PRENSA DEL 23 DE JULIO DE 2024

MERCADO HIPOTECARIO

LA MORA DEL CRÉDITO AL CONSUMO Y DE LAS HIPOTECAS REPUNTA

La ratio de mora de los créditos al consumo y de las hipotecas se elevó ligeramente en España en el primer trimestre del año y alcanzó niveles máximos desde 2022, según los datos publicados ayer por el Banco de España.

La morosidad de las hipotecas, tras diez subidas consecutivas de los tipos de interés, cerró marzo en el 2,61%, ligeramente por encima del 2,58% de diciembre.

La morosidad en financiación al consumo cerró marzo en el 4,48%. Se trata de su mayor nivel desde septiembre de 2022, cuando era del 4,68%. El volumen de préstamos dudosos aumentó en solo un trimestre en 199 millones.

La Vanguardia también informa que “la morosidad bancaria resiste los dos años de subida de tipos de interés”.

(Expansión. Página 16. Media columna)

LA BATALLA HIPOTECARIA Y LA BAJADA DE TIPOS ALEJAN LA VIVIENDA BARATA

Las opciones para comprar vivienda se desvanecen a medida que bajan los tipos de interés y se agita la competencia en hipotecas entre los bancos. Parece un contrasentido, pero la realidad de la fiebre que vive el mercado residencial en España en los últimos años aleja la posibilidad de que los precios se abaraten en el horizonte más cercano y eleva la barrera para quienes tratan de acceder a una casa en propiedad. La última firma en advertir del encarecimiento ha sido CaixaBank Research, que ayer comunicó una revisión al alza de sus previsiones para este año. Los nuevos pronósticos estiman un aumento de los precios del 5% para 2024 –frente al 2,7% del pronóstico previo– y del 2,8% para 2025, frente al 2,5% anterior.

La escasez de oferta ante la elevada demanda de compraventa está detrás de la tensión en los precios de estos últimos años y ni siquiera la bajada de tipos que el Banco Central Europeo (BCE) inició el pasado junio compensa. “Los últimos datos sobre la firma de hipotecas en España [cayeron un 18,2% en mayo] reflejan la cruda realidad del mercado: los precios de las viviendas a la venta no dejan de subir y, pese a que los tipos de interés de las hipotecas han ido bajando en los últimos meses, la firma de préstamos para vivienda se resiente más de lo esperado”, explica Simone Colombelli, director de Hipotecas de iAhorro.

En el mercado se espera que la desescalada de tipos impulse la demanda de hipotecas en el segundo semestre del año, acentuando así el desequilibrio entre oferta y demanda y, como consecuencia, la presión al alza sobre los precios. A esto se suma la batalla hipotecaria que los bancos españoles libran desde hace meses y que ahora se agudizará para compensar mediante volumen el impacto de la bajada de tipos en sus márgenes de intereses. “Los bancos buscan

captar y vincular clientes a través de los préstamos para vivienda y empiezan a introducir rebajas en sus precios para atraer al mayor número de compradores posibles”, apunta María Matos, portavoz y directora de Estudios de Fotocasa.

La competencia entre entidades es ya apreciable y prueba de ello es la diferencia entre el tipo medio al que se concedieron las hipotecas en mayo (último dato disponible en el INE), que se situó en el 3,25%, frente al 3,680% en el que cerró el euríbor ese mes. En las próximas semanas se espera que la rivalidad vaya a más y derive en las primeras rebajas en las hipotecas variables y en la vuelta de las hipotecas fijas, que han estado casi desaparecidas de los escaparates en el último año y medio. “Las hipotecas fijas continúan ganando terreno a las mixtas, tendencia anticipada que continuará en los próximos meses y empieza a verse reflejado en los precios la previsión de bajada de tipos de interés, tanto en las hipotecas fijas como variables”, señala Juan Villén, director general de Hipotecas en Idealista.

Las propuestas no son suficientes para dinamizar el acceso a la vivienda porque la restricción de oferta limita las posibilidades, especialmente para los jóvenes y para los hogares de rentas más bajas.

(El Mundo. Página 29. Media página)

EL SUPERVISOR ADVIERTE DEL PELIGRO DE LA DEUDA Y LOS PRECIOS INMOBILIARIOS

Una de las tareas de la mirada de autoridades financieras que vigilan la marcha de la economía es anticiparse a los problemas y tratar de evitar que estallen. Con esa intención, el presidente del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), Klaas Knot, ha remitido una carta a los ministros de Finanzas y gobernadores de los bancos centrales del G-20, antes de su reunión del 25 y 26 de julio en Río de Janeiro, en la que esboza algunos de los riesgos todavía latentes. Entre ellos, destaca la elevada deuda, las vulnerabilidades del mercado inmobiliario o el riesgo sistémico que supone la intermediación financiera no bancaria (IFNB), también conocida como banca en la sombra. La misiva del también gobernador del banco de Países Bajos llama a no dejarse llevar por el “optimismo” ante el aterrizaje suave que parece estar efectuando la economía global, sin rastro de recesión.

Recuerda que tanto los Gobiernos como el sector privado acumulan niveles de deuda “históricamente altos”, y eso, mientras los bancos centrales no rebajen el precio del dinero con fuerza, comporta riesgos. “Las presiones sobre el servicio de la deuda podrían aumentar aún más en un entorno de tasas de interés altas y prolongadas, o si el crecimiento económico flaquea”, apunta. En ese contexto, ve necesario seguir de cerca las vulnerabilidades del mercado inmobiliario, “incluidos los elevados precios de las propiedades residenciales en algunas jurisdicciones”.

También *Expansión* publica una breve reseña en la que informa que el Consejo de Estabilidad Financiera ha pedido a los países del G20 que vigilen las vulnerabilidades del mercado inmobiliario ante posibles dificultades de los prestatarios para devolver las deudas.

(Cinco Días. Página 18. Media página)

MERCADO INMOBILIARIO

LA INSEGURIDAD JURÍDICA FRENA LA INVERSIÓN EN VIVIENDA, SEGÚN BBVA RESEARCH

BBVA Research considera que la inestabilidad regulatoria en materia de vivienda ha desestabilizado los planes de promotores, constructores y empresas dedicadas al alquiler y algunas de las medidas adoptadas han desincentivado la inversión introduciendo inseguridad jurídica. En un estudio en el que analiza la escasez de vivienda en España, el departamento de análisis económicos del banco subraya que la legislación en vivienda ha sufrido cambios importantes en los últimos años, y una parte de las medidas acordadas desincentivan la inversión. Introducen inseguridad jurídica, reducen la rentabilidad o desincentivan las economías de escala. La expansión del turismo extranjero, la inestabilidad regulatoria y la inseguridad percibida por los propietarios han provocado un aumento de las viviendas de alquiler turístico, lo que reduce la oferta de alquiler de vivienda habitual, añade.

Uno de los factores que analiza el servicio de estudios de BBVA es la falta de suelo finalista y entiende que es recomendable que la reforma de la Ley de Suelo, que pretende acabar con algunas de las principales causas de los retrasos en los procesos de desarrollo urbanístico, se apruebe pronto para dar mayor seguridad jurídica al sector y a los inversores. En este sentido, el informe indica que, aunque las ciudades cuentan con suelo para desarrollar viviendas la proporción de suelo finalista listo para construir es limitada, los procesos de desarrollo son muy largos y tienen una elevada complejidad jurídica. En España sigue pendiente la construcción de un número de viviendas equivalente al 26% del parque residencial actual. Es decir que faltan 2,6 millones de viviendas para estabilizar el mercado. Por ello, BBVA Research reclama un marco normativo que aporte mayor seguridad jurídica, restringiendo la anulación de los planes urbanísticos.

(Expansión. Página 23. Media página)

LOS API CREAN UNA MESA DE EXPERTOS PARA ABORDAR EL RETO DE LA VIVIENDA

El Col·legi d'agents de la Propietat Immobiliària (Coapi) ha creado TOP Barcelona, una mesa de opinión de profesionales transversales del tejido económico y empresarial que planteará respuestas al reto de la vivienda. Con la iniciativa se pretende hacer oír su voz ante las administraciones y la sociedad en su conjunto sobre las necesidades habitacionales de la capital catalana. Consiste en una serie de entrevistas a destacados actores del sector y también a responsables políticos.

Entre los puntos de vista ya recogidos o que se prevén incluir están los de Inmaculada Amat (presidenta de Amat Immobiliaris), Gonzalo Bernardos (profesor de Economía de la Universidad de Barcelona), Antoni Cañete (presidente de Pimec), Joan Clos (presidente de la Federación Internacional de Profesiones Inmobiliarias –Fiabci– en España y exalcalde de Barcelona), Antonio Delgado (secretario general de Esade), Javier Faus (presidente del Cercle d'economia), Anna Gener (consejera delegada de Savills Barcelona), Enrique Lacalle (presidente del Círculo Ecuestre), Amancio López (presidente del Grupo Hotusa), Carlota Pi (consejera delegada de Holaluz), Blanca Sorigué (directora general del Consorci de la Zona

Franca), Carles Tusquets (presidente de Banco Mediolanum), el alcalde Jaume Collboni, el exalcalde Xavier Trias o el presidente del Baráa, Joan Laporta.

“Barcelona tiene el reto de volver a ser la principal referencia internacional, y en los últimos años ciudades como Madrid o Málaga lo han hecho mejor que nosotros”, destacó Gerard Duelo, presidente del Coapi en la presentación de TOP Barcelona. Carme Trilla, presidenta de la Fundación Hàbitat3 y del Observatori Metropolità d’habitatge de Barcelona (O-HB), dijo que “es evidente que sin una vivienda digna ninguna persona puede vivir con un mínimo nivel de confort y de salud física y mental”. Por lo tanto, agregó, “entre todos juntos tenemos que trabajar con el fin de poner fin lo antes posible a los problemas de acceso a la vivienda que sufre Barcelona desde hace años, especialmente en su mercado de alquiler”.

(La Vanguardia. Página 28. Media página)

MADRID TAMBIÉN SE ENSANCHA EN LA PERIFERIA

Madrid se expande. O se expandirá. Y no sólo en la ciudad. De aquí al próximo cuarto de siglo, la región va a sumar cerca de una veintena de nuevos desarrollos urbanísticos fuera de la ciudad (más una decena dentro), y algunos serán de tal envergadura que van a convertirse en ciudades en miniatura. Los altos precios de la vivienda y la escasez dentro de la M-30 y en los barrios colindantes ya están haciendo que muchos madrileños emigren a otras zonas de la Comunidad y la oferta que viene no hará más que ese nuevo giro siga avanzando.

Los datos los arroja Asprima, la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid, que ha censado y ha plasmado en un plano junto a Atlas Real Estate Analytics las viviendas del futuro en toda la región, incluidas aquellas que aún están bajo revisión o por aprobación definitiva pero que, más tarde o más temprano, dicen, terminarán por salir adelante. En este extenso reportaje se detallan los planes para los distintos desarrollos a las afueras de la ciudad, que sumarán, al menos, 66.530 viviendas en el próximo cuarto de siglo, que se añadirán a las que nacerán de todos los nuevos barrios que van a aparecer (o que ya han surgido y están en desarrollo) dentro del área metropolitana de Madrid. Juntos, todos los desarrollos aportarán a la Comunidad de Madrid 230.079 nuevas viviendas, una cifra que, pese a que a algunos barrios aún les quedan obstáculos por sortear, poco variará, aseguran desde Asprima “Casi todos los planes están aprobados parcialmente. Es difícil que eso [el planeamiento] cambie”, subraya el director general de Asprima, Jorge Ginés, quien destaca que todos estos desarrollos, aunque puedan parecer nuevos, son anteriores a 2008, fecha en la que quedaron aparcados ante la crisis inmobiliaria que sacudió el país.

(El Mundo. Madrid. Páginas 1 a 3)

MADRID. OTRAS MIL VIVIENDAS DEL PLAN VIVE SE LEVANTARÁN EN ARANJUEZ, VILLALBILLA Y NAVALCARNERO

Otras casi mil viviendas más se unirán a las que ofrece ya el Plan Vive de la Comunidad de Madrid para alquiler a precios asequibles para jóvenes. El consejero de Vivienda, Transportes e Infraestructuras, Jorge Rodrigo, firmó ayer el contrato con la empresa concesionaria para la

edificación de estos inmuebles del Plan Vive regional y la gestión posterior de los alquileres. Se trata de un total de 944 viviendas en total, que se construirán para posteriormente arrendarse a precios por debajo de los del mercado –hasta un 40%–. Estarán situadas en los municipios de Aranjuez, Navalcarnero y Villalbilla.

(ABC. Página 45. 2 columnas)

EL ALQUILER MEDIO SUPERA YA LOS 1.000 EUROS Y SE ACERCA A LOS 2.000 EN BARCELONA

El precio del alquiler en España aún encuentra espacio para más subidas y supera ya la barrera de los 1.000 euros de media a nivel nacional. Es un dato histórico que se produce al calor de la escasez de pisos en el mercado y de la sobredemanda acuciada por el parón hipotecario que ha provocado la subida de los tipos de interés. En junio, por un piso de 80 metros cuadrados se pagaron en España 1.012 euros de media, según Fotocasa, un 9% más que en el mismo mes de 2023. En Madrid el precio medio se ha situado en 1.682 euros (+14,6% frente a junio de 2023) y en Barcelona se ha llegado a los 1.775 euros, un 8% más caro que hace un año.

“Un inquilino nunca había tenido que hacer frente a un precio tan alto por arrendar una vivienda. Si tenemos en cuenta que el salario medio en España ronda los 2.099 euros, el esfuerzo salarial para pagar el alquiler sería del 48%. Una cifra muy alejada de lo recomendado por los organismos de control oficiales”, señala la directora de Estudios de Fotocasa, María Matos, que muestra especial preocupación por los jóvenes, el nicho poblacional más demandante de alquiler, cuyo esfuerzo asciende al 61% teniendo en cuenta que el sueldo medio para ellos es de 1.638 euros.

Son 13 capitales de provincia las que superan la barrera de los 1.000 euros. A Barcelona y Madrid, le sigue San Sebastián con mensualidades de 1.559 euros de media, Palma (1.438 euros), Bilbao (1.283 euros), Málaga (1.195 euros), Valencia (1.190 euros), Gerona (1.173 euros) y Las Palmas de Gran Canaria (1.166 euros), Santa Cruz de Tenerife (1.048 euros), Sevilla (1.037 euros), Alicante (1.034 euros) y Vitoria (1.031 euros). En todas estas capitales, las rentas se han incrementado en el último año con subidas de hasta el 22,1% como ha sucedido en Gerona, mercado que el pasado marzo fue declarado como tensionado por la Generalitat.

El precio del alquiler en Cataluña sigue al alza a pesar de ser la única comunidad donde está en funcionamiento el límite a las rentas facilitado por la Ley de Vivienda. En el último año, la mensualidad de alquiler en la región ha crecido un 8,3% hasta los 1.381 euros y es la tercera comunidad más cara tras Madrid (1.577 euros) y Baleares (1.447 euros).

Información también en *El Economista* y *La Razón*.

(ABC. Página 26. 3 columnas)

LO QUE SABEMOS DEL CONTROL DE ALQUILERES

“En el mundo de la física, la segunda ley de la termodinámica nos enseña que en un sistema aislado, la entropía no puede disminuir. Dicho de manera simple, las cosas tienden

naturalmente al desorden y al equilibrio. Curiosamente, esta ley sirve como analogía en economía para ayudar a explicar ciertos fenómenos, especialmente cuando hablamos de intervenciones en el mercado como el control de alquileres”, se comenta en este artículo.

Se planea el mercado inmobiliario como un sistema termodinámico: los precios, la oferta y la demanda fluctúan libremente, buscando su propio equilibrio. Las decisiones sobre oferta, demanda y precios son tomadas por millones de personas y empresas en un aparente desorden. Sin embargo, como en todo mercado, dicho desorden ofrece un equilibrio que es reflejado por los precios de mercado y el volumen de ventas. Así, usando la termodinámica como analogía, cuando los gobiernos implementan controles de precios, es como si intentaran reducir la entropía del sistema, forzándolo a mantenerse en un estado que no es su equilibrio natural. Sin embargo, al igual que en física, este intento de desviar al sistema de su equilibrio original, lo que logra es establecer un nuevo equilibrio cuya manifestación se traduce en nuevas derivadas del mismo, provocando consecuencias a veces no esperadas.

“Así como el gas presionado en un espacio aislado, se expandirá hacia áreas de menor presión, las consecuencias de los controles de alquiler se filtran a otras partes del mercado. La evidencia nos enseña que podría haber una reducción en la oferta de viviendas de alquiler, ya que los propietarios retiran sus propiedades del mercado. También podríamos observar que la inversión en nuevas viviendas o en el mantenimiento de las existentes podría disminuir, afectando a su calidad y disponibilidad a largo plazo. Incluso pueden surgir mercados negros, con acuerdos ‘bajo la mesa’ para eludir las regulaciones. Es como si la ‘presión’ que intenta contener los precios de alquiler simplemente encontrara otras vías de escape. Esta analogía nos recuerda que en economía, como en física, no podemos simplemente eliminar la energía del sistema. Cualquier intento de controlar una variable económica inevitablemente tendrá repercusiones, a veces inesperadas y en ocasiones potencialmente perjudiciales, en otras partes del mercado” .

(Cinco Días. Página 25)

HISTORIAS DEL LADRILLO: CRÓNICA DE UNA CAÍDA QUE NUNCA LLEGÓ

Tribuna firmada por Francisco Quintana, director de estrategia de inversión de ING España, quien argumenta: “el sector inmobiliario debería estar muerto en casi todo el mundo. Nadie esperaba que sobreviviera a dos años de subidas muy agresivas de tipos de interés. En EE UU, los tipos subieron 5,25 puntos porcentuales en 18 meses, cuando nunca antes habían subido más de 3,25 en un periodo tan corto. En Europa las subidas han sido el doble de fuertes y rápidas que en periodos similares anteriores. Además, estas alzas llegaron con los precios ya elevados como resultado de una expansión económica de ocho años. Desde que los precios tocaron fondo en la zona euro en el primer trimestre de 2014 hasta el momento en que llegaron las subidas, el precio de la vivienda en Europa había aumentado un 49%. Las condiciones eran óptimas para un colapso generalizado tras las subidas estratosféricas” .

“Pero el colapso no llegó. En la zona euro vimos apenas un leve ajuste de un 3% que deja la subida de precios desde la pandemia en un 20%. A nivel global, el alza ya ha empezado. El índice de precios mundial de la consultora Absolute Strategy se incrementó un 3% en mayo. La

mayoría de los mercados están ya al alza. Los precios en Estados Unidos crecen casi un 7% respecto a hace un año, a pesar de que en tres años el coste de la hipoteca fija a 30 años –la más común– ha pasado del 2,6% al 6,7%. En todo el mundo, los precios han avanzado un 60% desde el año 2013”.

The Economist argumenta que tres factores han salvado al sector. El primero, el estado de la economía. La pandemia no destruyó empleo. De hecho, gracias a los estímulos, creó más. Los niveles de paro están en mínimos históricos en muchos países y los salarios de las familias han subido un 15% en todo el mundo. Las familias están pagando más por sus hipotecas, pero la remuneración –en euros– que el conjunto de los hogares europeos recibe por su ahorro como consecuencia de las subidas de tipos ha aumentado diez veces más de lo que han subido las hipotecas. Y recordemos, solo un 28% de los hogares españoles tiene hipoteca. El nivel de endeudamiento –en hipotecas y préstamos al consumo– en España ha caído de manera espectacular desde 2010, reduciendo la vulnerabilidad ante las subidas de los tipos. La deuda hipotecaria y de consumo de las familias suponía entonces el 86% del PIB, frente al 47% actual.

El segundo factor es que los hogares afectados se están apretando el cinturón, recortando en otros gastos, alargando el plazo de sus hipotecas o usando el ahorro acumulado durante la pandemia para hacer frente a cuotas más elevadas. Como los ingresos principales de las familias –los salarios– no han dejado de llegar en este entorno de fortaleza del mercado laboral, los impagos no han subido. En Estados Unidos el porcentaje de hipotecas que se pagan con retraso está en un mínimo histórico del 1,7% (llegó al 11% en la crisis de 2008), mientras que en España ese porcentaje es del 2,9%, lejos del 6,5% que se alcanzó en 2010.

El tercer factor sería la inmigración. En los países ricos la población nacida en el extranjero está creciendo un 4% anual, el ritmo más elevado desde que se tienen estadísticas.

Por debajo de estas tendencias globales subyacen las particularidades de cada país. Y el autor apunta que “quizás la que más llama la atención sobre España sea la parálisis del sector de la construcción”. En 2023 se formaron 275.000 nuevos hogares netos (jóvenes que se independizan más inmigrantes y parejas divorciadas, menos los hogares que desaparecen por fallecimiento o emigración), pero solo se dieron permisos para construir 110.000 nuevas viviendas.

El Banco de España estima que necesitamos 225.000 viviendas adicionales solo para atender la demanda de 2024 y 2025. “Las razones de la escasez son múltiples –falta de suelo y financiación, encarecimiento de costes, endurecimiento de la normativa medioambiental, burocracia y tipos elevados– pero todas son difíciles de revertir. Con estas cartas en juego es improbable que, en España, en el corto plazo, caigan los precios de la vivienda”.

(Cinco Días. Página 19)

FINANZAS

BBVA+SABADELL TENDRÍA LA MAYOR CARTERA DE DUDOSOS EN ESPAÑA TRAS LA OPA

BBVA elevará su exposición al riesgo crediticio con la integración de Sabadell. El banco presidido por Carlos Torres deberá asumir la cartera de préstamos dudosos de la entidad catalana en caso de que la opa, y la posterior fusión, fructifiquen.

Sabadell contaba al cierre del primer trimestre con una cartera de créditos dudosos de 5.077 millones de euros solo en España. La cartera del grupo asciende hasta 5.718 millones. BBVA posee 8.262 millones en créditos dudosos en el mercado español, según las cuentas del primer trimestre. A nivel grupo, la entidad totaliza más de 15.700 millones en préstamos dudosos.

La cartera de dudosos de la entidad resultante ascendería hasta 13.339 millones de euros en España, de acuerdo con las últimas cifras compartidas por ambos bancos. BBVA se convertiría en el banco más expuesto a créditos dudosos en el mercado nacional tras la fusión. Contaría con más dudosos que CaixaBank, que al cierre del primer trimestre contabilizó una cartera de 9.774 millones. Santander posee 8.524 millones en dudosos en España al cierre de 2023, cuando reportó las últimas cifras disponibles. Bankinter tenía una cartera de estos créditos de 1.895 millones hasta marzo. Unicaja totalizó 1.460 millones en préstamos deteriorados al cierre del primer trimestre. Fuera del Ibex, Abanca contabilizó 1.133 millones en créditos dudosos hasta marzo, mientras que Kutxabank e Ibercaja contaban con 672 millones y 483 millones en dudosos, respectivamente, al cierre de 2023.

La banca ha centrado gran parte de sus esfuerzos en rebajar su exposición al riesgo. CaixaBank, Santander, Sabadell o BBVA son algunos de los ejemplos más recientes de cómo la banca se ha deshecho de activos nocivos y de carteras de préstamos morosos, generalmente hipotecarios. BBVA y Sabadell vendieron recientemente dos carteras de préstamos morosos valoradas en 315 millones y 120 millones, respectivamente, al fondo noruego Axactor. CaixaBank acordó la venta de un paquete de 610 millones de euros en créditos hipotecarios morosos con Apollo hace un mes. Santander concretó a principios de julio la venta de un paquete de dudosos valorado en 270 millones con el fondo sueco Hoist Finance, que finalmente pagó 100 millones.

Las entidades limpian sus balances para tratar de elevar su rentabilidad y reducir su exposición al riesgo. La banca acumula alrededor de 37.000 millones en dudosos en España, un 15% menos con respecto a 2008, en plena crisis financiera.

(Expansión. Página 13. 5 medias columnas)

LAS CÁMARAS CATALANAS TRASLADAN SU PREOCUPACIÓN A LA PRESIDENTA DE LA CNMC

Las trece cámaras de comercio catalanas cierran filas ante la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) en defensa de la continuidad de Banco Sabadell como entidad independiente. El Consejo General de Cámaras de Cataluña ha trasladado al organismo regulador su inquietud por la opa presentada por BBVA y por el impacto que tendría la

operación sobre la oferta de crédito, principalmente en el mercado catalán y, al mismo tiempo, ha avalado la estrategia de éxito demostrada a su juicio por el banco que preside Josep Olli.

Información destacada también en *El Economista*.

(Expansión. Página 14. 3 columnas)

SABADELL, EL BANCO QUE MÁS REDUCE EL PERFIL DE RIESGO

Sabadell lidera la mejora del perfil de riesgo de la deuda en el sector financiero europeo. La opa hostil de BBVA ha sido clave. Si la oferta triunfa, Sabadell pasará a formar parte de un grupo con un rating más alto que el suyo. Eso es lo que ha hecho que sus CoCos paguen menos intereses que los de BBVA, una anomalía que fuentes financieras creen que solo puede deberse a la propuesta de compra.

Pero otros instrumentos de deuda no han llegado a tanto y ahí está la oportunidad de comprar bonos a intereses propios de Sabadell (más altos) con la solvencia de BBVA, según destaca un especialista en emisiones de un banco de inversión internacional. Los seguros de protección frente a impagos, los *credit default swaps* (CDS), sobre la deuda sénior a cinco años son una prueba de ello. El coste que tiene asegurar los bonos frente a una quiebra, que es mejor cuanto más bajo sea, es ahora en Sabadell un 27% más económico que el día previo a conocerse el interés de BBVA por el banco, según los datos de Bloomberg.

Sabadell está el primero a pesar de que el sector casi en pleno ha mejorado. De los 35 mayores bancos europeos solo hay dos con seguros más caros que el 29 de abril, el austríaco Erste Group y el francés BPCE, la matriz de Natixis. La perspectiva de tipos de interés altos durante más tiempo y de una prolongación de los beneficios en las alturas está favoreciendo a la banca. El precio de los CDS de BBVA no se ha movido en ese periodo. La aspiración de hacerse con Sabadell ha pasado sin dejar huella por sus seguros frente a impagos.

Pese a la rebaja de coste, Sabadell todavía es el cuarto banco entre los grandes europeos con los CDS más caros. Mientras que los seguros contra impagos de BBVA cotizan en el entorno de los 40 o 42 puntos básicos (hay que pagar unos 4.000 euros al año para proteger un millón), los de Sabadell están en 71 puntos básicos. Fuentes financieras señalan que una parte de la diferencia procede de la incertidumbre sobre el desenlace final de una contienda que es hostil y que cuenta con la oposición no solo de Sabadell, sino también del Gobierno español. Pero añaden que parte del precio estaría reflejando una cierta prima de iliquidez. Los CDS de Sabadell tiene menor negociación que los de BBVA, que cuenta con muchas más emisiones de bonos, un mayor perfil internacional y es más activo en el mercado.

(Expansión. Página 14. 3 columnas)

CITI SUBE EL PRECIO OBJETIVO A BBVA, CONFIADO EN EL RESULTADO TRIMESTRAL

Citi ha incrementado el precio objetivo de BBVA un 8%, hasta los 12,9 euros por acción, lo que arroja un recorrido potencial del 28% respecto al cierre de ayer de 10,8 euros. Dicha

estimación, hasta diciembre de 2026, incluye un rendimiento esperado del dividendo del 7%. La mejora de precio de Citi, que aconseja comprar acciones de la entidad, llega a las puertas de sus resultados. El banco presentará sus cuentas mañana y Citi estima un incremento del beneficio del segundo trimestre del 22%, respecto al mismo periodo del año pasado, y del 13%, frente al primer trimestre, hasta los 2.486 millones de euros. “Esperamos que el ‘CET 1’ [ratio de solvencia] retroceda hasta el 12,76%, afectado por el crecimiento de préstamos. De hecho, esperamos que BBVA muestre un crecimiento de participación de mercado en España y un fuerte crecimiento del negocio minorista en México”, comenta Marta Sánchez Romero, la analista de Citi que sigue la banca española.

La analista ha reducido ligeramente el beneficio por acción de BBVA para este año, desde 1,5 euros a 1,49 euros, y para el que viene, hasta los 1,49 euros frente a los 1,54 euros precedentes. BBVA sube un 22,6% en Bolsa este año. Sánchez Romero deja fuera de los riesgos para la acción de BBVA (inflación en la mayoría de mercados, Turquía, dependencia de México y deuda soberana de Europa, principalmente) la opa sobre Sabadell.

(Expansión. Página 13. 5 medias columnas)

EL IBEX SE PIERDE EL REBOTE DE LAS BOLSAS EUROPEAS PESE A LA BANCA Y PUIG

Las Bolsas europeas han comenzado la semana con alzas mientras los inversores dirigen todas sus miradas a EE. UU. tras la renuncia de Joe Biden a la reelección de la presidencia en las elecciones de noviembre. El Ibex avanzó en la sesión de ayer un 0,51%, subida que pese a quedarse atrás del resto de alzas en Europa, le permitió superar los 11.100 puntos en una semana cargada de resultados empresariales entre las cotizadas españolas. Entre las empresas que mayores subidas registraron destacó Rovi, con un alza del 3,8%, mientras que Puig se anotó un 3,1% en su primera jornada como miembro del Ibex 35.

En tercera posición se situó Sabadell, que sumó un 2,8% en la jornada previa a la presentación de sus cuentas trimestrales. Unos resultados marcados por la opa lanzada sobre la entidad por BBVA.

(Cinco Días. Página 18. Media página)

DE AHUYENTAR A LOS INVERSORES A SER LOS VALORES PREFERIDOS: ASÍ HA CAMBIADO LA BANCA

22 de julio. Año 2022. El Banco Central Europeo (BCE) sube los tipos de interés y marca uno de los hitos más importantes en la historia reciente de la banca europea. Tras seis años de cultivar en tierra yerma, con rentabilidades nulas, ingresos contenidos y cotizaciones en Bolsa muy alejadas de su valor contable, los bancos reciben el cambio de política monetaria como agua en el desierto e inician una mutación de 180 grados que les ha llevado de ahuyentar a los inversores a ser uno de los sectores más atractivos de Europa.

Si hace dos años la capitalización de los bancos representaba el 22% del Ibex, actualmente su peso es de más del 30%, a pesar de que no todas las entidades cotizan en su valor en libros. “Es

la asignatura pendiente de la banca, pero se han dado pasos importantes. Sería un mensaje muy bueno al mercado. No hace falta entregar siempre resultados récord, sino beneficios sostenibles en el tiempo”, valora Felipe Herranz, miembro de la junta de gobierno del Colegio de Economistas de Madrid.

Sabadell es el banco que más valor ha recuperado en el mercado (las acciones se disparan un 209% en comparación con julio de 2022). Desde que la entidad entregó las riendas a César González-Bueno y diseñó una nueva estrategia simplificando los negocios, el banco ha ido batiendo continuamente sus propias previsiones y elevando el pay out y el dividendo que reparte entre sus accionistas. Los analistas le conceden todavía un potencial del 7,7%.

Por su parte, BBVA ha más que duplicado su valor en Bolsa. Las acciones se apuntan una revalorización del 139% en los dos últimos años, pese al frenazo que han sufrido tras lanzar la opa para hacerse con Sabadell. Los expertos le dan un potencial del 16%. CaixaBank salió reforzada de la pandemia tras su fusión con Bankia, que lo convirtió de paso en el banco líder del mercado español. Además, se trata de la entidad con una mayor sensibilidad a una subida de tipos, por lo que ha experimentado una especial inyección de ingresos en forma de intereses. Las acciones prácticamente han duplicado su valor en Bolsa (se apunta un 92%) y ha logrado recuperar su valor en libros. El consenso de Bloomberg concede a la entidad catalana un potencial del 10%.

Santander todavía no cotiza por encima de su nivel contable, pero se ha revalorizado un 85% en dos años, lo que le ha valido para equiparar su valor bursátil con el de BNP Paribas y convertirse en el banco europeo más valioso. Con una nueva estructura basada en negocio y no en mercados geográficos, el banco espera que el mercado valore la marcha de la actividad y no tanto su exposición a la coyuntura de los distintos países en los que opera. Es el banco español al que los analistas conceden un mayor potencial (+24%).

Las acciones de Bankinter suben un 69%. No llegan al triple dígito, pero la entidad es la única que logró mantener los niveles de rentabilidad por encima del 10% y la cotización por encima del valor contable durante la etapa de tipos cero. El consenso de Bloomberg le da una potencial revalorización del 5%.

Unicaja no se ha visto tan favorecido en los resultados como el resto de bancos debido a la guerra interna vivida en el consejo después de su fusión con Liberbank y por el impuesto extraordinario a la banca. A pesar de ello, en los dos últimos años se revaloriza un 61% y ha logrado dar el salto desde el mercado continuo al Ibex 35.

“Se ha juntado una buena coyuntura económica con una buena gestión de los bancos. No hay que olvidar que en 2023 el Silicon Valley Bank quebró teniendo las mismas condiciones. Además, los beneficios que obtienen los bancos ahora son buenos después de haber adoptado normas muy exigentes. Los inversores deben ser conscientes de que los bancos entregan beneficios récord después de haber pasado filtros de normas muy severas y tienen el potencial de superar sus valores contables”, concluye Herranz.

(Cinco Días. Página 17)

MIENTRAS BAJAN LOS TIPOS, LOS BANCOS EUROPEOS AÚN PUEDEN SUBIR

Los jefes de los mayores bancos europeos piden a los inversores que crean dos cosas aparentemente contradictorias: que aunque sus ganancias se beneficiaron de las subidas de tipos, los recortes también podrían ser buenos para ellos. Es menos inverosímil de lo que parece. A entidades como HSBC e Intesa Sanpaolo les fue bien cuando una política monetaria más restrictiva disparó los beneficios. Los 10 mayores miembros del índice Stoxx Europe 600 Banks generarán este año una rentabilidad media del 13% sobre el capital tangible, según cálculos de Breakingviews. Este rendimiento era impensable durante gran parte de la década pasada, cuando los tipos de interés bajos o negativos mantenían la rentabilidad muy por debajo del 10% que los inversores bancarios suelen exigir.

Incluso ahora, los precios de las acciones de los bancos no se comportan como si este buen rendimiento fuera a durar. Estos 10 bancos cotizan, de media, ligeramente por debajo del valor contable tangible previsto, lo que sugiere que la rentabilidad a largo plazo caerá por debajo del coste de los fondos propios. En pocas palabras, la fiesta de los beneficios que ha animado a los directivos de bancos será efímera.

(Cinco Días. Última página)