

Alex Fusté
Chief Global Economist
Andbank
alex.fuste@andbank.com
[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)



Banca italiana. ¿Comprar o Vender?

Muchos de ustedes me preguntan si es buen momento para comprar bancos italianos, toda vez que algunas nubes parece que se han disipado (ahora que el banco Monte dei Paschi va a ser rescatado). Voy a responderles de la manera más escueta posible. De hecho, van a responder ustedes mismos. Para ello, les voy a proponer dos simples planteamientos potencialmente explicativos de los hechos y ustedes van a escoger el que creen cierto. En función de su elección, ya tendrán la respuesta a su pregunta. Empecemos.

Proposición 1: “Los problemas de la banca son la causa de una economía enferma”

Proposición 2: “Los problemas de la banca son el síntoma de una economía enferma”

Nota para los más inquietos. No hay trampa en el juego que les propongo (lo digo porque algunos pueden pensar en la existencia de una 3ª proposición con mayor capacidad explicativa). Ambas proposiciones (que les planteo) son eventos mutuamente excluyentes (si uno es verdad, el otro no puede serlo), y al mismo tiempo son eventos complementario (dos únicos resultados posibles). No hay 3ª proposición, pues. No hay trampa en el ejercicio planteado. ¿Por qué les digo esto? Tras realizar este ejercicio con algunos colaboradores, he percibido que a algunos les ha parecido como descifrar una expresión ambigua del tipo: ¿Qué va primero, el huevo o la gallina? No. Lo del huevo y la gallina es una falacia de círculo vicioso, y como tal, no te lleva a ningún lado. Existe una verdad como respuesta, y para hallarla es necesario superar la falacia. La respuesta es que hubo pregallina, huevo y gallina (no lo digo yo, lo dicen especialistas en genética), lo que desvela que hay trampa en el juego del huevo. Es como si yo les hubiera dado a escoger entre estas dos propuestas. Propuesta 1: El huevo va primero. Propuesta 2: La gallina va primero. Puede que sean mutuamente excluyentes, pero no son complementarias (no son los únicos resultados posibles), y eso lo convierte en una falacia. En cambio, lo que yo les propongo no lo es, pues no hay propuesta alternativa. Pueden pensar en su respuesta sin temor a ser engañados.

¡Pues ya pueden empezar! Tómense su tiempo, pues si escogen la primera proposición como cierta, entonces deben empezar a comprar bancos italianos ¡ya! (y por ende, bancos europeos). En cambio, si escogen la segunda proposición, deben abandonar toda idea de comprar bancos -al menos, desde una lógica razonable-. ¿Por qué? Simple. Si el origen del problema bancario está en una economía enferma, y ésta ha decidido rechazar el tratamiento (el NO del referéndum en Italia es un NO a una agenda de reformas), no hay nada que haga pensar en una mejora de los desequilibrios y de la enfermedad; y por tanto, no se puede pensar en una mejoría de la banca.

¿Han encontrado ya su respuesta? Felicidades. Ahora que ya la tienen (y que yo no he influido para nada en su elección), compartiré con ustedes mi percepción sobre los hechos (tras mucho tiempo de observación). Para el caso concreto de Italia, yo pienso en la proposición 2 como axioma (evidencia). Ello significa que, si estoy en lo cierto, y con independencia de lo que pueda hacer la banca italiana en las próximas semanas, la visión a largo plazo sigue siendo negativa.

Por supuesto, puedo equivocarme. Por supuesto a corto plazo podemos ver un rebote (probablemente sea el caso, pues los inversores no discriminan entre lo bueno y lo malo en periodos de incertidumbre, dando lugar a excesos en las caídas. Todo exceso tiende a corregirse inmediatamente después). Sin embargo, no pretendo hoy establecer una estrategia para el corto plazo. No tengo alma de *trader*. Soy para el trading, lo que lo que el meteorólogo Leonard Hussey era para el Endurance (barco del capitán Shackleton en su gran expedición a la Antártica). En su diario, un compañero de tripulación afirmaba: *"el clima desorienta a Hussey, pues cuando afirma una cosa, ocurre justamente lo contrario"*. Bien, pues ese soy yo en lo que al trading se refiere. Así pues, me ceñiré al guion y me limitaré a darles los elementos necesarios para su toma de decisiones estructurales. Creo haber cumplido, mediante esta nota, con tal cometido.

Cordiales saludos.