

El indulto de Moody's a España pone la prima por debajo de los 400 puntos

El diferencial y la rentabilidad del bono a 10 años marcan mínimos desde abril

Eduardo Serna MADRID.

Todo el que entre por esta puerta abandone toda esperanza. Según la *Divina Comedia* de Dante, ésta es la inscripción grabada en la puerta del infierno. Y, precisamente, a las puertas del infierno en cuanto a calidad crediticia se ha quedado España. Sin embargo, puede conservar la esperanza porque la agencia de calificación Moody's finalmente indultó al Reino de España de caer hasta *bono basura* y le mantiene a un escalón de ese nivel con una nota de solvencia de *Baa3* y con perspectiva negativa.

La agencia de calificación justificó sus decisión en que algunos acontecimientos "positivos" desde el pasado junio, cuando Moody's comenzó su revisión, son las razones principales por las que ha decidido mantener la calificación de la deuda soberana a largo plazo de España.

En concreto, Moody's afirma que el riesgo del Estado español de perder acceso al mercado "ha sido sustancialmente reducido por la voluntad del Banco Central Europeo (BCE) de realizar compras directas de bonos del Gobierno español para contener la volatilidad de los precios".

De hecho la calificadora espera que España solicite una línea de crédito de precaución al Mecanismo Europeo de Estabilidad (Mede). Bajo su punto de vista, "esto a su vez debería ayudar a sostener la demanda de bonos del Gobierno español", al permitir que el BCE pueda activar su programa directo de compra de bonos (conocido como OMT por sus siglas en inglés).

Lo que pudo pasar y no pasó

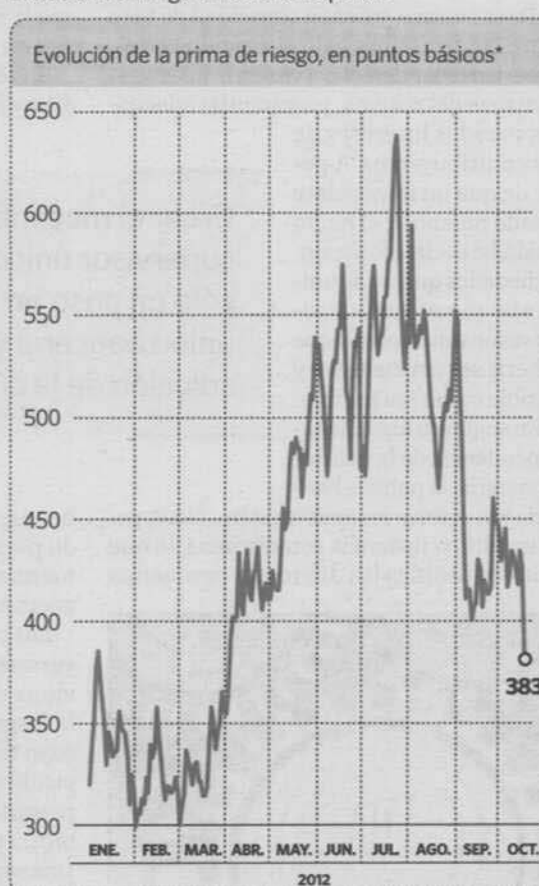
La respuesta del mercado a este veredicto fue una reducción del diferencial en 43 puntos básicos, con lo que cierra por debajo de los 400 puntos básicos en 383 puntos, su nivel más bajo desde abril.

Precisamente es la mayor caída desde el pasado 6 de septiembre cuando el BCE anunció oficialmente que llevaría a cabo dicho programa de compra de deuda si un país solicitaba el rescate. Lo mismo sucedió con la rentabilidad del bono español a 10 años que en la sesión de ayer su rendimiento cayó desde el 5,81 hasta el 5,47 por ciento.

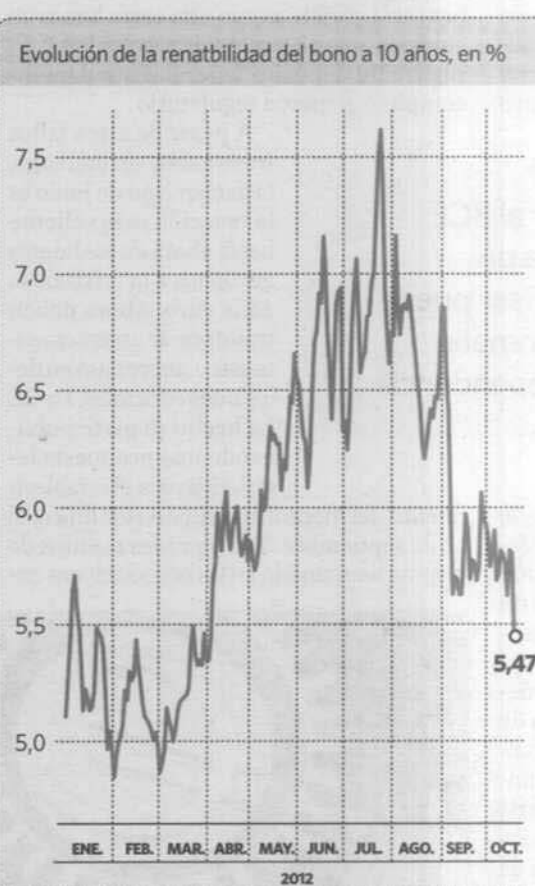
No es para menos, el mercado descuenta así que España se ha librado de que tuviera que cargar con el estigma del *bono basura*. Una pesada losa que hubiera terminado por aplastar la capacidad del Estado para financiarse en el mercado.

El bono cae por debajo del 5,5%

Evolución del riesgo de la deuda española



Fuente: Bloomberg. (*) 100 puntos básicos equivalen a un punto porcentual



elEconomista

Así lo señaló Morgan Stanley en un informe en el que analizó las consecuencias de una hipotética degradación de España hasta deuda *high yield*.

El banco de inversión indicó que en torno a 61.000 millones de deuda española son gestionados por fondos indexados a los principales índices de bonos soberanos. En los que los requisitos para permanecer en ellos es que la deuda tenga una calidad crediticia de grado de inversión. Uno de los más exigentes es el de JP Morgan que expulsa del índice a los bonos que pier-

den el *rating* de inversión segura por cualquiera de las agencias calificadoras. Si Moody's cumple su amenaza a España, la deuda española hubiera sido excluida del índice con una salida automática de inversores extranjeros valorada en 12.000 millones.

Un capote para el Tesoro

Aparte de evitar todas estas circunstancias, el indulto de Moody's viene en un momento muy oportuno para el Tesoro español. Hoy tratará de captar otra vez entre los 3.500 y los 4.500 millones de euros en una

emisión de bonos a 3, 4 y 10 años. Para los bonos a 3 y 4 años la última emisión comparable fue la sujeta del 6 de septiembre. En la referencia a un trienio el Estado obtuvo 1.427 millones de euros por los que pagó una rentabilidad de 3,67 por ciento y contó con una ratio de cobertura de 1,76 veces. En deuda a un cuatrienio el Tesoro obtuvo 1.392 millones de euros a un rendimiento del 4,60 por ciento y con una proporción de la demanda sobre la oferta de 1,86 veces.

Finalmente, para los bonos a una década en la anterior subasta comparable, del 20 de septiembre, se captaron 859 millones de euros por los que tuvo que soportar un coste de financiación del 5,66 por ciento. En aquella ocasión, el Estado contó con una ratio de cobertura de 2,85 veces.

Al organismo emisor aún le faltan 38.990 millones de euros para cumplir su objetivo de financiación de 184.600 millones. Es decir, aún le queda por cubrir el 21,12 por ciento en dos meses y medio y a falta de celebrarse diez subastas.

S&P le baja el 'rating' a siete regiones

Ayer la agencia Standard & Poor's (S&P) recortó la calificación de cinco comunidades autónomas después de haber rebajado dos escalones la nota general de España la semana pasada y haberla dejado al borde del *bono basura*. Las regiones afectadas por la rebaja son Andalucía, Aragón, Canarias, Galicia y la Comunidad de Madrid. En concreto, Andalucía y Aragón pasan de tener una nota 'BBB' a una 'BBB-', mientras que las otras tres pasan del 'BBB+' al 'BBB-'. Además, ha revisado a la baja los 'ratings' de Navarra y Euskadi, así como de Vizcaya, de 'A' a 'BBB+', con perspectiva negativa a largo plazo.

5

CERCA DEL 'BONO BASURA' Sufrieron el 'tijeretazo' de la agencia para equipararse al 'rating' del Estado Central.

El euro sube con fuerza a la espera de que Bruselas afiance su futuro

La divisa única marca su máximo en un mes en los 1,313 dólares

Pedro Calvo MADRID.

El indulto de Moody's no sólo fue bien acogido por la bolsa y la deuda pública española. También transmitió nuevos bríos al euro, que marcó ayer sus cambios más altos contra el dólar estadounidense y el yen japonés en un mes. Contra el *billete verde* se apreció un 0,5 por ciento, hasta los 1,313 dólares, con un máximo diario en los 1,314 dólares. La *moneda única* no compraba tantos dólares desde el 17 de septiembre. Contra la divisa nipona subió un 0,5 por ciento, hasta los 103,5 yenes, su cruce más alto desde el 19 de septiembre.

La fortaleza de la *moneda única*, así como su viabilidad futura, será puesta a prueba en el Consejo Europeo que reunirá hoy y mañana en Bruselas a los líderes políticos europeos. Sobre la mesa, tres temas principales:

1,3

POR CIENTO

Es la apreciación que acumula la 'moneda única' contra el dólar en lo que va de año.

la situación de Grecia, con el riesgo de que no pueda cumplir los compromisos adquiridos y se enfrente a una nueva quiebra; la posibilidad de que España pida el rescate para activar así el plan de compras de deuda pública por parte del Banco Central Europeo (BCE); y la Unión Bancaria, un requisito que España necesita para que el Mecanismo de Estabilidad (Mede) pueda recapitalizar directamente a los bancos españoles sin pasar por el Estado. Las soluciones a estas cuestiones reforzarían más al euro, pero cualquier decepción o paso atrás debilitarían de nuevo a la divisa europea porque se pondría en entredicho su futuro.

China 'acelera' el yuan

Pero el euro no fue la única divisa que se revalorizó ayer. El yuan chino también lo hizo, prolongando así la estrategia que viene siguiendo Pekín en las últimas jornadas, en las que ha acelerado la revaluación de la divisa del gigante asiático. Ayer, el yuan se apreció hasta las 6,254 unidades por dólar, su cambio más alto contra la moneda norteamericana desde 1993.



Más información en www.eleconomista.es