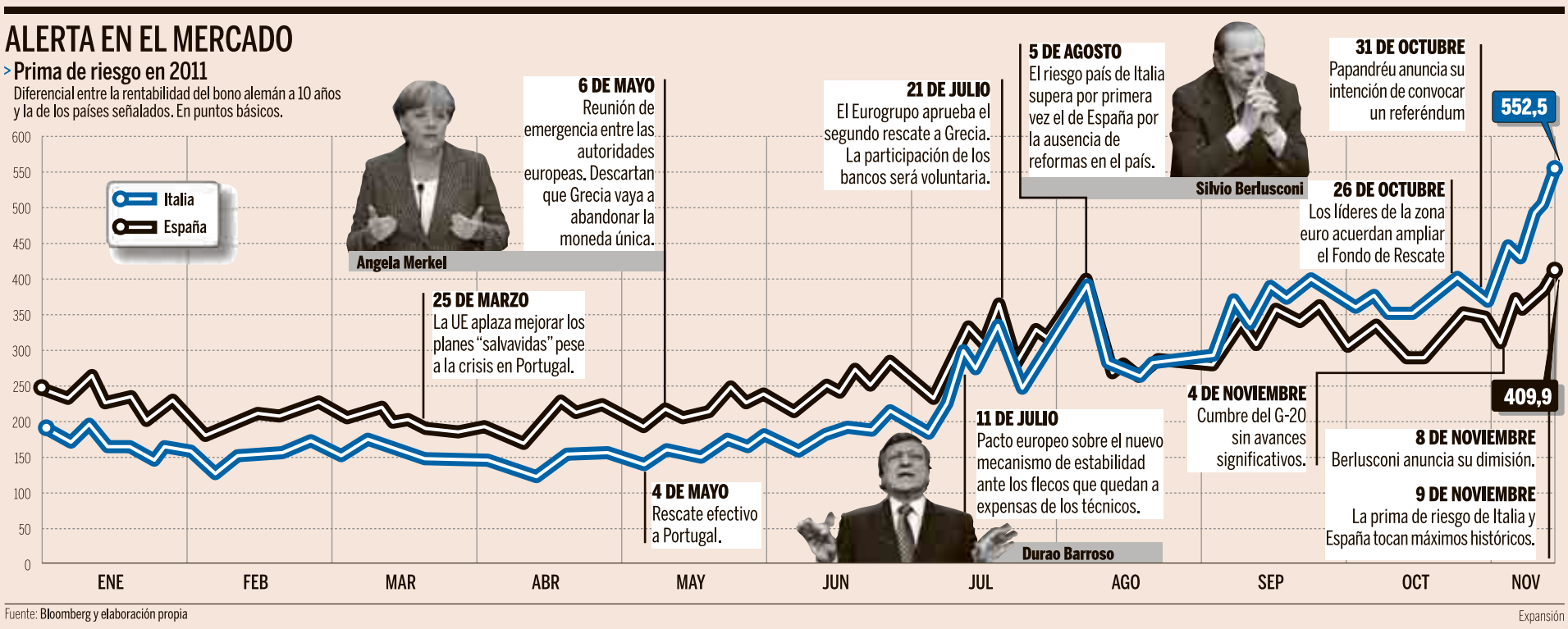
Impreso por Carolina Hernández Rubio. Propiedad de Unidad Editorial. Prohibida su reproducción.

TENSIÓN EN LOS MERCADOS



Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Expansión

Jornada negra para la deuda soberana

EL RIESGO PAÍS DE ITALIA Y ESPAÑA SE SITÚA EN MÁXIMOS HISTÓRICOS/ La prima de riesgo italiana superó ayer los niveles en los que fueron rescatados Grecia, Irlanda y Portugal. La decisión de LCH de degradar sus bonos aceleró la crisis.

J. Zuloaga/D. Esperanza. Madrid

Pánico y preocupación se apoderaron ayer de los mercados de deuda, que vivieron ayer una de las jornadas más tensas desde que estalló la crisis de los países periféricos. Los bonos italianos se situaron en niveles históricos, indicativos de un rescate, y arrastraron a los de otros países periféricos, como España, hasta cotas nunca marcadas hasta ahora desde la entrada en el euro. Ni la dimisión de Silvio Berlusconi ni la compra de deuda italiana por parte del Banco Central Europeo (BCE) calmaron los ánimos.

Entre los operadores del mercado de renta fija se habló de un rescate italiano; la posibilidad de una quita de deuda del país transalpino; e incluso de una reunión de urgencia del BCE para anunciar un plan de rescate valorado en 3 billones de euros. Aunque el sentir general es que el organismo presidido por Mario Draghi está comprando deuda italiana con cuentagotas para que la rentabilidad de sus bonos se dispare y los políticos transalpinos no tengan más remedio que tomar las medidas necesarias.

Comentarios de mercado aparte, el detonante de la sesión de nervios fue la decisión de la cámara de contrapartida de Londres, LCH.Clearnet, de pedir más garantías a la deuda italiana para aceptarla como aval a la hora de facilitar préstamos a los bancos. Las firmas que operan en esta cámara tendrán que pagar como garantía el 11%, frente al 6% anterior, si depositan bonos entre 7 y 10 años de vencimiento. Se trata de una medida que afecta de forma directa al sector financiero, principalmente al italiano, pero también a la deuda pública del país de forma indirecta (ver información adjunta).

La reacción de los mercados fue contundente: la prima de riesgo italiana (diferencial de rentabilidad de su bono a 10 años frente al alemán) se alzó ayer hasta los 552 puntos básicos, por encima del nivel que provocó el rescate de Grecia, Irlanda y Portugal, de 500, 544 y 517 puntos básicos, respectivamente.

De no haber intervenido el BCE con la compra de deuda, la prima de riesgo italiana podría incluso haber cerrado cerca de los 600 puntos básicos. "La actual prima de riesgo ya es suficientemente alta para considerar la posibilidad de rescate", explica Jaume Puig, director general de la gestora de fondos de GVC Gaesco.

Igual de preocupante es, para los expertos, que el bono a 10 años de Italia esté cotizando a niveles de los del dos años. La rentabilidad del bono a 10 años transalpino se situaba ayer en el 7,2%, frente al 7,01% del dos años, lo que refleja que los inversores piden lo mismo por prestar a corto y largo plazo. Algo similar les ocurrió a Grecia, Irlanda y Portugal antes de su rescate.

Aunque a otro nivel, la deuda española también sufrió ayer una jornada negra. La rentabilidad del bono a diez años escaló hasta el 5,8%. Aunque sigue por debajo de los máximos de verano, en el 6,3%, la prima de riesgo se disparó cerca de los 410 puntos básicos (durante la sesión alcanzó los 417), el máximo histórico desde la entrada en el euro.

Posición de los fondos

La situación del mercado de deuda periférica no ha evitado que grandes gestoras internacionales, como Fidelity y BlackRock, declaren su respaldo a los bonos italianos en las últimas sesiones. Trevor Greetham, gestor de Fidelity, asegura que ha comprado deuda de los países periféricos porque "el BCE tendrá que intervenir y comprará bonos agresivamente, en ese punto probablemente opte por vender", señala el gestor en declaraciones a *Investment Week*.

Las gestoras de fondos más expuestas a deuda italiana son la norteamericana State Street, con 13.043 millones; la italiana Fideuram, con 8.387 millones; y la alemana Axa Investment, que tiene 6.146 millones de euros en deuda italiana, según datos de *Reuters*. Junto a estas firmas de inversión, una quita de la deuda italiana afectaría sobre todo a los principales bancos transalpinos y europeos (ver página 6).

Los expertos coinciden en que el BCE deberá actuar contundentemente para frenar el riesgo de quiebra. "El final del juego está muy cerca: si el BCE no quiere arriesgarse a empujar Italia al abismo, tiene que actuar con fuerza antes de tener garantías de que las medidas de ajuste sean las deseadas", afirma Íñigo Susaeta, de Arcano Wealth.

El miedo, en máximos históricos

- **La prima de riesgo italiana se disparó por encima de los niveles en los que fueron rescatados Grecia, Irlanda y Portugal.**
- **El diferencial de la deuda española llegó a alcanzar ayer los 417 puntos básicos, el nivel más alto desde la entrada en la zona euro.**
- **El euro se depreció ayer más de un 2%, hasta 1,35 dólares, por el temor de los inversores a la crisis de la deuda periférica.**
- **Los bonos de EEUU, a 1,95% a diez años, y de Alemania, a 1,71%, se convirtieron en el refugio de muchos inversores.**

Los expertos creen que el BCE está dejando de lado a Italia para que acelere las reformas

Qué es LCH y por qué sembró de pérdidas el mercado

M. Roig/D. Badía. Madrid

La cámara de contrapartida de Londres LCH.Clearnet se destapó ayer como uno de los villanos de los mercados, debido a que endureció los requisitos para obtener liquidez en sus sistemas utilizando deuda italiana como colateral. Estas son algunas de las claves para entender la operativa de esta cámara.

¿Qué es LCH.Clearnet?
LCH.Clearnet es una cámara de contrapartida. En estas cámaras, una entidad le presta dinero a otra a cambio de un aval, uno de ellos, la deuda pública.

¿Cuál es su función en el mercado?
LCH garantiza los cobros y pagos entre las partes y el buen fin de las operaciones, lo que mitiga el riesgo de contrapartida. Los bancos han estado usando estas cámaras de contrapartida como fuente de liquidez alternativa.

¿Qué hizo ayer LCH Clearnet?
LCH ha endurecido las condiciones para obtener financiación usando deuda italiana como colateral. Es decir, a partir de ahora, harán falta más bonos italianos para obtener la misma financiación que hace dos días. LCH tomó en su día una decisión similar sobre la deuda irlandesa y la portuguesa. También sobre la española, pero luego rectificó.

¿Por qué afectó a los mercados?
El movimiento de LCH.Clearnet tiene dos implicaciones. Una explícita: la deuda pública italiana queda penalizada frente a otras en esta cámara de contrapartida y fuerza las ventas de esta deuda en beneficio de otras. Otra implícita: da un golpe de gracia a la ya deteriorada credibilidad de la deuda italiana. La situación penalizó a los bancos en bolsa.

¿Qué decisión tomó LCH respecto a España?
La cámara de contrapartida decidió a mediados de octubre relajar los requisitos para obtener dinero con deuda del Tesoro español. Las entidades tienen que depositar entre 0,04 y 3,14 puntos básicos menos o el equivalente a entre un 5% y un 21% en función de la duración del bono.