



# NOTICIAS DE CIERRE



## DEPARTAMENTO DE SUPERVISIÓN DE RIESGOS INTEGRALES

Wall Street mantuvo hoy las pérdidas hasta el final del día y el Dow Jones de Industriales cerró con un descenso del 0,39 % después de que Francia y Eslovaquia confirmasen que Standard & Poor's rebajó la calificación de su deuda soberana.

1. Wall Street cierra con descenso del 0,39 % tras rebajas de Standard & Poor's
2. La fusión NYSE Euronext/Deutsche Börse, en peligro por exigencias europeas
3. Confianza en EU, a máximos de ocho meses
4. Standard & Poor's arrolla a Europa: rebaja la nota de nueve países incluidas Francia, Italia y España
5. Recortes de rating de S&P: Francia confirma que pierde la triple A, España baja dos escalones
6. Cuatro consecuencias de una bajada masiva de ratings de la zona euro por S&P
7. Grecia y la banca se enrocan y retrasan un acuerdo sobre la quita
8. La tentación de abandonar al euro
9. El superávit comercial de América Latina con EE.UU. creció un 1,93 por ciento en noviembre
10. Commodity Futures

COMPANY	PRICE	CHANGE	%CHANGE	VOLUME (en millones)	TIME EDT
BANK OF AMERICA	6.61	-0.18	-2.65	334.17	16:25
CITIGROUP INC	30.74	-0.86	-2.72	65.09	16:25

---

## 1. Wall Street cierra con descenso del 0,39 % tras rebajas de Standard & Poor's

---

Efe

Wall Street mantuvo hoy las pérdidas hasta el final del día y el Dow Jones de Industriales cerró con un descenso del 0,39 % después de que Francia y Eslovaquia confirmasen que Standard & Poor's rebajó la calificación de su deuda soberana. Ese índice, la principal referencia del parque neoyorquino, restó 48,96 puntos hasta 12.422,06 unidades, al tiempo que el selectivo S&P 500 retrocedió el 0,49 % (-6,41 puntos) para colocarse en 1.289,09 enteros y el índice compuesto del mercado Nasdaq bajó el 0,51 % (-14,03 puntos) hasta las 2.710,67 unidades.

Wall Street inició la jornada con números rojos que moderó hacia la media sesión, y mantuvo esas pérdidas por debajo del punto porcentual al final del día, cuando se empezó a confirmar la rebaja de S&P sobre las deudas soberanas de varios países de la zona euro. Esa noticia, unida a los resultados peores de lo previsto del banco JPMorgan Chase, contrarrestó el efecto de la confianza de los consumidores estadounidenses, que subió en enero por quinto mes consecutivo a su nivel más alto desde mayo de 2011, según los datos preliminares anunciados por la Universidad de Michigan.

Tres cuartas partes del Dow Jones terminaron la jornada con pérdidas encabezadas por Bank of America, que bajó el 2,65 % después de conocerse que el banco estudia retirarse de algunas partes de Estados Unidos si persisten sus actuales problemas financieros. JPMorgan Chase descendió por su parte el 2,52 % el mismo día en que reveló que en el último trimestre del año su beneficio neto retrocedió a 3.700 millones de dólares, aunque en el conjunto del año ganó 18.976 millones de dólares, el 9,2 % más, pese a que sus ingresos se redujeron el 5 %.

También registraron pérdidas en el Dow Jones el fabricante de microprocesadores Intel (-2,37 %), el grupo informático Hewlett-Packard (-1,71 %) y el conglomerado United Technologies (-1,5 %). Por contra, el lado de las ganancias del mismo índice estuvo encabezado por la petrolera Chevron (1,07 %), el gigante informático Microsoft (0,86 %) y la química DuPont (0,62 %). Fuera del Dow Jones, destacó el desplome (-22,78 %) de la empresa de productos y servicios fotográficos Eastman Kodak después de conocerse un nuevo rumor más sobre su posible bancarrota, que podría ser financiada por el banco Citigroup.

También cerraron en números rojos las acciones de Novartis que cotizan en Nueva York, que se dejaron el 1,64 % después de que la farmacéutica suiza revelara que despedirá a casi 2.000 trabajadores en EE.UU. por el vencimiento de la patente del medicamento contra la hipertensión Diovan. En otros mercados, el barril de crudo de Texas bajó el 0,4 % hasta 98,7 dólares, el oro ascendió a 1.647,7 dólares la onza, el dólar ganaba terreno frente al euro (que se cambiaba por 1,2677 dólares) y la rentabilidad de la deuda pública estadounidense a diez años caía al 1,87 %.

[Volver al inicio](#)

---

## 2. La fusión NYSE Euronext/Deutsche Börse, en peligro por exigencias europeas

---

AFP

La fusión de NYSE Euronext y Deutsche Börse, que daría lugar al primer operador bursátil del mundo, está en peligro en vísperas de la decisión de la Comisión Europea, que condiciona su autorización a exigencias que los interesados consideran inaceptables. Las últimas declaraciones de responsables de NYSE Euronext, que administra los parques de Nueva York, París, Bruselas, Amsterdam o Lisboa, dejan entrever su resignación a que no se efectúe la operación. Y es que no están dispuestos a hacer nuevas concesiones para satisfacer a la Comisión, gendarme de la competencia en Europa, declaró este viernes Dominique Cerutti, director general adjunto de la plataforma transatlántica, en una entrevista al diario francés La Tribune. "No aceptaremos nada más porque ello amenazaría la lógica industrial de esta operación", aseguró.

El miércoles, su director general, Duncan Niederauer, explicó en un vídeo dirigido a los empleados que las autoridades europeas podrían vetar la operación. "Si así fuera, me gustaría decir que sería una conclusión bastante decepcionante". La Comisión, que ha abierto una investigación exhaustiva en agosto sobre esta fusión, rehúsa hacer comentarios antes de anunciar su decisión final, el 9 de febrero, aunque la podría adelantar al 1 de febrero. Pero según una fuente cercana al caso, considera que la fusión es inaceptable en el estado actual. El proyecto, bajo escrutinio de los servicios del comisario de la Competencia, Joaquín Almunia, suscita "reservas" y "objeciones" y "no está claro que la Comisión lo pueda aceptar", dijo esta fuente a AFP.

Bruselas está preocupada por el poder del futuro grupo, que dominaría cerca del 90% del mercado de los productos

derivados en Europa y tendría también el monopolio sobre las actividades de compensación, es decir, la gestión integrada de las acciones que se intercambian en Bolsa. El 60% del 'holding' pertenecería a los accionistas de Deutsche Börse y el 40% a los de NYSE Euronext, y sus sinergias anuales se elevarían a 150 millones de euros y un ahorro de 400 millones de euros anuales a partir de 2012. Con la esperanza de poder convencer a las autoridades europeas, NYSE Euronext y Deutsche Börse están dispuestos a separarse de las actividades en los productos derivados. Pero después de haber hecho pruebas en los mercados en otoño, la Comisión no quedó convencida.

Los dos operadores se niegan a sacrificar sus plataformas de intercambios respectivos de derivados, Liffe y Eurex, sin las cuales la fusión no tendría razón de ser. Pese al pesimismo manifestado, sus dirigentes se mostraron determinados a tratar de convencer a la Comisión hasta el final. La fusión "contribuiría a la estabilidad, la integridad y la transparencia del mercado financiero europeo", insistió Deutsche Börse en un comunicado. Para Niederauer, un rechazo de Bruselas estaría basado en un "análisis técnico fundamentalmente falso que ignora la realidad del mercado".

Para NYSE Euronext, los servicios de la Comisión deberían haber hecho su análisis teniendo presente el mercado mundial, y no solo el europeo, y englobar todas las transacciones y no solo las realizadas en los mercados regulados. "También han interrogado a varios bancos que son a la vez nuestros clientes y nuestra competencia, y evidentemente se oponen a nuestro proyecto", lamentó Cerutti. "En las próximas semanas vamos a seguir defendiendo nuestra causa ante diferentes miembros de la Comisión", indicó Niederauer. Pero la tarea se presenta ardua, ya que los comisarios europeos "casi nunca votan contra las recomendaciones del equipo" de Almunia, advierte Arnaud Gibat, analista de UBS, para quien la probabilidad de que la fusión concluya "ha caído al 20%".

---

### 3. Confianza en EU, a máximos de ocho meses

---

#### *Reuters*

La confianza del consumidor estadounidense siguió recuperándose a inicios de enero, cuando alcanzó su mejor nivel en ocho meses, ante un mayor optimismo sobre las perspectivas de conseguir trabajo, mostró el viernes un informe. El índice de Thomson Reuters/Universidad de Michigan sobre la confianza del consumidor subió a 74.0, según cifras preliminares. El indicador superó la lectura de 69.9 registrada en diciembre y la cifra de 71.5 esperada por los analistas consultados por Reuters. El índice subió por quinto mes seguido y alcanzó su mejor nivel desde mayo

del 2011. "Menciones más frecuentes sobre un alza del empleo suavizaron la incertidumbre y generaron actitudes de compras más favorables también", dijo el director del sondeo, Richard Curtin, en un comunicado. "Los datos sugieren un panorama más fuerte para el gasto del consumidor", agregó.

---

### 4. Standard & Poor's arrolla a Europa: rebaja la nota de nueve países incluidas Francia, Italia y España

---

#### *El Economista*

Standard & Poor's ha confirmado la bajada del rating de varios países de la zona euro. Pocas horas antes, Francia, que finalmente pierde la triple A y que se queda con una AA+, hizo el anuncio. François Baroin, el ministro de Economía, ha señalado que su país recibió la comunicación de la agencia "al igual que otros países europeos". Alemania y Holanda se libran de la rebaja, pero España ha estado entre los damnificados. Después de múltiples rumores y filtraciones, la agencia de calificación crediticia ha anunciado después del cierre de la bolsa de Nueva York una rebaja masiva a las calificaciones de deuda de Europa. Sólo se han librado Alemania y Holanda.

De este modo, S&P ha retirado la máxima calificación, la triple A a Francia, que quedará con una AA+. Por su parte, España ha estado entre las grandes perjudicadas, ya que la agencia ha rebajado su nota en dos escalones, hasta A. El pasado 5 de diciembre, la agencia puso bajo revisión para una posible rebaja la nota que le otorga a la deuda soberana de 15 países de la zona euro (todos menos Grecia y Chipre), una decisión que atribuyó a la crisis de deuda a la que se enfrentan. De confirmarse la noticia, tan sólo cuatro países -Alemania, Luxemburgo, Países Bajos y Finlandia- mantendrán la triple A, la máxima calificación. El hecho de que Francia y Austria la pierdan hacen probable que el FEEF, el fondo de rescate europeo, también pierda la suya, lo que encarceraría su financiación.

El BCE, obligado a intervenir

El Banco Central Europeo (BCE) ha comprado deuda soberana de España e Italia después de que la rentabilidad de estos dos países subiera por los rumores de rebajas de calificación en la Eurozona. Un operador ha dicho que "hemos visto al BCE en el mercado", según informa la agencia *Dow Jones*. El BCE ha comprado "deuda soberana con vencimiento a cinco años de Italia y títulos de deuda a seis años de España", según este operador.

[Volver al inicio](#)

## 5. Recortes de rating de S&P: Francia confirma que pierde la triple A, España baja dos escalones

### Expansión

Standard & Poor's podría aplicar hoy un recorte a la nota de varios países de la zona euro, entre ellos Francia y España. El ministro francés de Economía, François Baroin, ya ha confirmado que la rebaja es de un escalón, de 'AAA' hasta 'AA+'.

Así quedarían los ratings de la Eurozona\*

	GRE	POR	IRL	ITA	ESP	BEL	AUS	FRA	FIN	HOL	ALE
<b>S&amp;P</b>	CC	BB+	BBB+	BBB+	A+	AA	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA
<b>FITCH</b>	CCC	BB+	BBB+	A+	AA-	AA+	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
<b>MOODY'S</b>	Caa	Ba2	Ba1	A2	A1	Aa3	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa

\*Pendientes de confirmación de S&P    ▼ Rebaja de rating el 13/01/12. (Luxemburgo sigue con AAA y Eslovaquia baja de A+ a A)

Según informa *Reuters* un alto funcionario de la zona euro ha asegurado a la agencia que S&P aplicará hoy un recorte a la calificación de varios países de la zona euro y otra fuente ha apuntado que la noticia podría conocerse "cuando cierren los mercados de EEUU". Aunque no han especificado cuáles serían los afectados, **en la lista no estarían Alemania, Holanda, Finlandia ni Luxemburgo.**

Francia, en cambio, sí aparece en esa lista negra y **el ministro francés de Economía, François Baroin, ha confirmado** a última hora de la tarde que **que la rebaja a Francia es de un escalón**, pasando de 'AAA' hasta 'AA+'. Según ha explicado el político galo, su Gobierno recibió la comunicación de S&P, "al igual que otros países europeos". **El rotativo francés *Les Echos* añade que también verán degradada su nota en dos escalones España (de 'AA-' a 'A+'), Portugal (pasa a bono basura 'BB+') e Italia (se queda a dos escalones del bono basura con 'BBB+'). Fuentes del mercado han confirmado a la agencia Efe que S&P degradará la nota española**, pero no han especificado si la rebaja será de uno o dos escalones. Desde Italia, la agencia de noticias ANSA asegura que fuentes gubernamentales no oficiales han confirmado que S&P ya informado al Gobierno italiano de la rebaja.

Por otro lado, la prensa gala asegura que Eslovaquia, el segundo país más pobre de la zona euro, se verá afectada por el recorte y perderá su actual calificación de A+. Según *Financial Times*, Austria perderá igualmente la máxima calificación y **el secretario de Estado de Finanzas eslovaco, Vladimír Tvaroska, ha confirmado la rebaja de la nota, que pasa de 'A+' con perspectiva negativa, a 'A-', con perspectiva estable.** El presidente francés, Nicolás Sarkozy, ha convocado un gabinete de crisis en el Eliseo al que han acudido el primer ministro, François Fillon, y los responsables de Economía, François Baroin, y Presupuesto, Valérie Pécresse, según la emisora France Info. Desde el

Ejecutivo galo tratan de minimizar el impacto de la posible rebaja de S&P. La portavoz del Gobierno, Valérie Pécresse, ha asegurado que Francia es todavía una inversión segura y que puede hacer frente al pago de sus deudas. "Hoy en día Francia es una inversión segura que puede pagar su deuda y las noticias sobre nuestro déficit son mejores de lo esperado", ha señalado.

El rumor sobre la rebaja masiva ha corrido como la pólvora por los mercados de Europa y EEUU tiñendo de rojo a su paso a todos los índices. Wall Street ha abierto la sesión con pérdidas en torno al 1%. El Dax Xetra, Ftse 100 y el Cac 40 se dejan un 1%. El euro tampoco se libra de la quema con recortes que superan el punto porcentual y que hunden a la moneda única europea a mínimos de dieciséis meses, hasta 1,2647 dólares. La prima de riesgo española sube hasta los 347 puntos básicos. Tras conocerse el rumor, el Banco Central Europeo (BCE) ha empezado a comprar deuda de Italia y España, permitiendo al Ibex librarse de la oleada bajista que sufren las bolsas europeas. Fuentes del mercado han asegurado a la agencia *Dow Jones* que "hemos visto al BCE en el mercado" comprando ""deuda soberana con vencimiento a cinco años de Italia y títulos de deuda a seis años de España". El recorte de ratings de S&P llega un día después de que el Tesoro español protagonizara una exitosa subasta en la que colocó el doble de lo previsto. Eso sí, las consecuencias de esta bajada podrían sentirse la próxima semana, en la que el Tesoro se enfrenta a dos emisiones clave: el martes de letras a 12 y 18 meses y el jueves de bonos y obligaciones a cuatro, siete y diez años.

### Alemania pide calma

Mientras el Ejecutivo francés, con Sarkozy a la cabeza, ha convocado un gabinete de crisis para afrontar la pérdida de la triple A, desde Alemania piden calma. El ministro de Finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, ha pedido que no se sobrevalore la decisión de S&P. "No es nuevo que existe una gran incertidumbre en los mercados en relación a la zona euro" y en los últimos meses se ha llegado al consenso de que no se deben "sobreevaluar" los comunicados de las agencias de 'rating', ha señalado Schäuble.

### Volver al inicio

### Advertencia en diciembre

En el mes de diciembre S&P puso en vigilancia negativa la calificación de 15 países de la zona euro, incluidas las dos principales economías de la región, Alemania y Francia, ambas con notas altas. En ese momento la agencia ya apuntó que se estaban generando "tensiones sistémicas" a medida que las condiciones del crédito se van estrechando en el área de las 17 naciones. A mediados de octubre, S&P bajó la calificación española un escalón desde 'AA' hasta 'AA-', y le situó perspectiva negativa, lo que significa que amenazaba con más recortes. En su informe de diciembre



S&P aseguraba que si finalmente se hacía efectiva una rebaja sobre los 15 países a los que puso en vigilancia negativa, Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Holanda y Luxemburgo podrían sufrir recortes en sus calificaciones de sólo un escalón, mientras que los otros nueve países, entre los que se encuentran España y Francia, verían su nota recortada en dos escalones.

[Volver al inicio](#)

---

## 6. Cuatro consecuencias de una bajada masiva de ratings de la zona euro por S&P

---

### *Expansión*

La agencia de calificación Standard & Poor's ha amenazado con una bajada rating masiva en la zona euro. ¿Qué efectos tendrá para los mercados de deuda pública? La agencia de calificación Standard & Poor's advirtió a principios de diciembre que pronto podría rebajar la triple A de Alemania, Austria, Países Bajos, Finlandia y Luxemburgo (en un escalón) y la de otros países de la zona euro, entre ellos Francia, España e Italia (en dos escalones). La cuestión es qué pasará si estas amenazas se materializan. En un primer momento podría desatarse el nerviosismo en los mercados, aunque buena parte de la bajada puede estar ya descontada por los inversores. Pero más allá de esos vaivenes iniciales, hay implicaciones a medio plazo que hay que tener en cuenta.

#### **1-Economía.- La pérdida de la 'triple A' de Francia amenazaría la supervivencia del fondo de rescate de la UE**

La posible pérdida de la máxima calificación crediticia ('triple A') de Francia y Austria pondría en riesgo la supervivencia del actual fondo de rescate de 440.000 millones de la UE para países endeudados, que no cuenta con capital propio sino que se basa en las garantías de los países de la eurozona para captar fondos en los mercados. El denominado fondo europeo de estabilidad financiera (FEEF) ha sido calificado con la máxima nota por las tres grandes agencias de 'rating' gracias a la 'triple A' que ostentaban Alemania, Francia, Austria, Países Bajos, Luxemburgo y Finlandia. Ello le permite captar fondos a bajo precio para luego prestarlos a Irlanda, Portugal y, cuando se concrete el segundo rescate, a Grecia.

De confirmarse la rebaja de la nota de Francia y Austria supondría con casi toda seguridad la degradación también del FEEF, lo que encarecería sus costes de financiación y cuestionaría los rescates en marcha. Así, si los países de la eurozona quisieran mantener la 'triple A' del fondo sin aumentar las garantías tendrían que reducir

considerablemente su capacidad de préstamo, con lo que no quedarían fondos suficientes en caso de que España pidiera ayuda para sus bancos o de que Italia necesitara asistencia. El presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, ya avisó en diciembre de que "las consecuencias de que Francia pierda la 'triple A' para el fondo europeo de estabilidad financiera" constituyen "una cuestión importante". "Estamos trabajando activamente en todos los posibles escenarios, y no sólo en éste de Francia", explicó Draghi en una comparecencia en la Eurocámara.

A su juicio, la "mejor respuesta" debe ser "acelerar" la puesta en marcha del fondo de rescate permanente, el denominado mecanismo europeo de estabilidad (MEDE). "Y la recapitalización del MEDE también debería acelerarse", ha sostenido. A diferencia del actual mecanismo de rescate, el fondo permanente contará con capital desembolsado por valor de 80.000 millones, lo que le permitirá mantener con más facilidad la máxima calificación crediticia. Los líderes europeos se han comprometido a adelantar al 1 de julio de este año la puesta en marcha del MEDE (en lugar de junio de 2013 como estaba previsto). Además, en marzo revisarán la dotación de 500.000 millones de euros de este mecanismo, aunque la canciller alemana, Angela Merkel, ya se ha negado en varias ocasiones a aumentarla. El presidente de la Comisión, José Manuel Durao Barroso, pidió este jueves "hacer más" para reforzar los cortafuegos financieros de la UE contra la crisis de deuda, haciéndose eco de la preocupación del primer ministro italiano, Mario Monti. Además de los dos fondos de rescate, los países de la eurozona han acordado prestar 150.000 millones de euros al Fondo Monetario Internacional (FMI) para combatir la crisis.

#### **2-No tendría un impacto directo en los 'haircut' de los colaterales**

El Banco Central Europeo acepta los bonos soberanos como colateral sólo si tienen grado de inversión (BBB- o superior). Aunque hay que recordar que ha realizado una excepción para los países que han sido rescatados por la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (Grecia, Irlanda y Portugal), cuyos bonos han sido degradados a bono basura por una o más agencias de calificación. En teoría, si la calificación de un bono del gobierno cae por debajo del rating A-, el BCE aplicaría un 'haircut' (descuento en su valoración) extra del 5% sobre el valor de mercado del bono para aceptarlo como garantía en las operaciones de liquidez. A pesar de esto, una bajada generalizada de calificaciones de S&P no tendría porque tener un efecto directo sobre los 'haircut' de los colaterales, ya que para aplicarse todas las agencias deberían evaluar el bono de manera similar y por debajo de la marca A-. Así, por ejemplo, se da el caso de que el coste de usar los bonos irlandeses como garantía en el BCE es el mismo que el de la

utilización de los bonos alemanes, debido a que agencia DBRS ubicada en Toronto califica a Irlanda con una A.

### **3- Los tipos que deben pagar los bancos para financiarse en las Cámaras de Compensación pueden subir**

Cuando un banco acude a financiarse a las Cámaras de Liquidación y Compensación utiliza como garantía títulos de deuda. En estas operaciones (a diferencia de lo que ocurre en el BCE) se toma como referencia la calificación más baja de las tres principales agencias, y a partir de ahí se establece el coste (a menor rating más coste). En este caso, por ejemplo, la tarifa máxima que se le aplica a un bono calificado con A es más del doble que el de uno AAA (máxima calificación). Por ello, en este caso sí que una bajada generalizada de rating puede tener un impacto en el mercado. De ese momento, los bancos obtendrían financiación más barata en las Cámaras de Compensación si utilizan bonos AAA como colateral que si usan deuda AA o A. Por tanto, en el caso, por ejemplo, que Alemania mantenga la máxima calificación y Francia la pierda, podrían producirse ventas del último y compras del primero.

### **4- Fondos de inversión que replican índices**

Un bono por lo general tiene que ser rebajado por dos de las tres principales agencias de calificación para que caiga fuera de un índice de deuda triple-A. De esta forma, si S&P rebaja a Francia y le quita la triple A, todavía tendría la máxima calificación de Moody's y de Fitch, a pesar de que este último lo ha puesto en perspectiva negativa. Pero si Fitch o Moody's recortan también la nota de Francia, algunos inversores podrían verse automáticamente obligados a vender su deuda porque esos bonos se saldrían de los índices triple A.

## **CONCLUSIÓN**

Una bajada de ratings masiva de la eurozona va a ser negativa, pero buena parte de la reacción inicial podría estar ya descontada por los inversores. También se vería amortiguado el impacto directo de la bajada de rating (vía encarecimiento de financiación, depreciación de la deuda para ser usada como colateral, ventas por parte de fondos que solo pueden invertir en un determinado nivel de calidad crediticia). Para que estos riesgos se hagan efectivos hace falta que más agencias se unan a las rebajas de rating. Es decir, hasta que Fitch, Moody's y, en el caso de los haircuts del BCE, DBRS no sigan los movimientos de S&P, el impacto será limitado. Eso sí, si S&P cumple su amenaza, esas consecuencias negativas estarán un paso más cerca.

[Volver al inicio](#)

---

## **7. Grecia y la banca se enrocan y retrasan un acuerdo sobre la quita**

---

### *Expansión*

Ni siquiera la advertencia de los acreedores de que el tiempo se agota ha servido para cerrar un acuerdo que condone el 50% de la deuda griega, en lo que es una dura negociación entre los bancos y Atenas, que hoy terminó sin conclusiones y que se retomará la próxima semana. Tras dos días de encuentros en Atenas entre el Gobierno de Grecia y el Instituto Internacional de Finanzas (IIF), que agrupa a los bancos y aseguradoras que poseen la mayor parte de la deuda griega, la negociación quedó hoy postergada para la semana que viene, seguramente para el miércoles 18. "Retomaremos las negociaciones seguramente el miércoles", declaró el ministro de Finanzas griego, Evangelos Venizelos, tras la infructuosa reunión.

El propio IIF anunció en un comunicado que "desafortunadamente, pese a los esfuerzos de los líderes griegos", no ha habido una respuesta consolidada y constructiva de todas las partes para cerrar un canje de bonos. Un canje, que como recuerda el IIF, supone una reducción "sin precedentes" de la deuda griega en manos privadas, lo que significa que se le perdonarían al país 100.000 millones de euros. El comunicado dice que la última oferta hecha por Atenas "no ha dado una respuesta constructiva de "todas las partes", lo que supone una clara referencia a las conclusiones del FMI de que las pérdidas de los tenedores de bonos debería ser mayores o el segundo rescate, de 130.000 millones de euros, tendría que aumentar.

### **La barrera: el tipo de interés**

El nudo gordiano de estas conversaciones es el tipo de interés que tendrán los nuevos títulos de deuda que sustituyan a los actuales. Aunque poco se ha filtrado de las negociaciones, los medios griegos indican que Atenas pretende que sea del 4%, aunque estaría dispuesta a llegar al 5%, mientras que los acreedores privados habrían reducido sus demandas del 8% hasta el 6%. Aparte de este regateo, otro de los puntos claves es la legislación que se aplicaría a los nuevos títulos, que Grecia quiere sea la suya propia, mientras que el IIF, que representa a unas 400 entidades financieras, pretende que sea la normativa británica. La condonación de la deuda griega es uno de los pilares principales del programa de rescate anunciado el pasado octubre por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Unión Europea (UE) por valor de 130.000 millones euros.

Este retraso en la negociación se produce después de que el IIF advirtiera ayer de que el tiempo para el acuerdo se agota. Los representantes del IIF, Charles Dallara y Jean Lemierre, reconocieron ayer "discrepancias en varios aspectos clave de la negociación" y advirtieron de que el plazo para llegar a un acuerdo "se está acabando". Algunos medios griegos se han referido a que varios fondos de alto riesgo que poseen deuda griega están negándose a una quita de la deuda, una postura que podría llevar al Gobierno griego a aprobar una ley que obligue a todos los acreedores a aceptar la condonación. Según el diario Kathimerini, Pantelis Kapsis, portavoz del Gobierno, aseguró hoy que esa posibilidad existe, aunque se remitió a ver en qué queda el acuerdo final antes de hacer más comentarios. Esa ley supondría la introducción de la llamada cláusula de acción colectiva, que obligaría a todos los tenedores de deuda a aceptar la quita, siempre y cuando la mayoría esté de acuerdo.

Sin embargo, ese paso podría provocar que las agencias de calificación de riesgo declararan a Grecia en quiebra y abriría la puerta a que los tenedores de permutas de incumplimiento crediticio reclamaran el pago de su dinero. La reunión de la semana que viene coincidirá casi con la llegada a Atenas de los inspectores del FMI y la Unión Europea, cuya misión es verificar si Grecia está cumpliendo con sus compromisos de reducción del gasto público, condición impuesta para aplicar el plan de rescate. En cualquier caso, el FMI y la UE quieren que el acuerdo con la banca esté cerrado antes de poner en marcha ese mecanismo de rescate. La quita de la deuda, junto a los planes de austeridad del Gobierno, tienen como objetivo reducir la deuda griega (y evitar así la quiebra) hasta el 120% del PIB en el año 2016, frente al 160% actual. Además, el retraso pone en riesgo el reembolso de 14.000 millones de euros de bonos que tiene previsto Atenas en marzo. No obstante, el país heleno pensaba que la quita supondría una rebaja de esta cantidad.

#### **Société Générale: la quita pesará sobre otros países**

Por otro lado, el presidente del banco francés Société Générale (SG), Frédéric Oudéa, ha advertido de que la quita sobre la deuda griega pesará sobre la financiación de otros estados de la eurozona, pese que se quiera presentar como un hecho irrepetible. "Aunque los gobiernos se esfuercen en decir que Grecia será un caso único, sentará cátedra para los inversores. Se convertirá en un 'patrón de lo peor' que amenaza con pesar sobre los otros países", señaló Oudéa en una entrevista publicada hoy por el diario galo 'Les Echos'. Indicó que hay muchas posibilidades de que haya un acuerdo de Grecia con sus acreedores "en los próximos días" sobre los detalles de la quita del 50% de su deuda y que "es posible que las pérdidas finales vayan más allá" de ese porcentaje.

---

## **8. La tentación de abandonar al euro**

---

### *Fortune*

La crisis de la zona euro no es la primera ocasión en que países enfrentan un trance difícil, y agobiados por una divisa muy sobrevaluada se han visto obligados a elegir un camino hacia la recuperación. Es muy ilustrativo estudiar los casos de dos países que en la década pasada atravesaron muchos de los mismos problemas que hoy acosan a algunos miembros de la eurozona y que tomaron derroteros radicalmente diferentes. Argentina tomó lo que llamaremos la "ruta de escape," adoptando una brutal terapia de choque consistente en devaluar súbita y radicalmente su divisa. Letonia, por otro lado, eligió el enfoque que el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Unión Europea y los inversionistas extranjeros de todo el mundo exigían, y que incluso los miembros más afectados de la eurozona juraron adoptar. Es la ruta que llamaremos la "opción de aguantar": permanecer dentro del euro y tomar el camino doloroso y demoledor de rebajar los salarios, recortar el gasto gubernamental y, con suerte, liberar a sus mercados de las rígidas normas laborales que matan la productividad.

Los resultados de ese estudio son sorprendentes, en especial ante el consenso generalizado de que el euro debe sobrevivir. Argentina recuperó rápidamente su competitividad, convirtiéndose en una de las economías más vibrantes del mundo. Letonia, pese a implementar épicas reformas, sufrirá durante años antes de que su PIB vuelva a los niveles que reportó a fines de la década pasada. Las lecciones extraídas de Argentina y Letonia presentan un riesgo sustancial para el euro. Si Italia, Grecia o España llegan a considerar únicamente sus propios intereses, y desdeñan el perjuicio que ocasionarían a los bancos europeos o a los inversionistas que poseen su deuda, o la censura de las naciones poderosas, claramente estarían eligiendo la "ruta de escape". Y a medida que la recesión se agudiza, y los fondos de rescate se gastan, la posibilidad de que una de estas naciones escape del euro y luego prospere, provocando que otros sigan sus pasos, no sólo es imaginable, sino cada vez más probable.

### **Volver al inicio**

En una reciente investigación titulada "A Dire Warning from Latvia and Argentina", los economistas Uri Dadush y Bennett Stancil del centro Carnegie Endowment analizan los caminos que estos dos países eligieron, y sus consecuencias. Ambas naciones ligaron sus propias monedas con las dos divisas más fuertes del mundo: Argentina vinculó su peso al dólar estadounidense a principios de los 90, y Letonia amarró el lat al euro cuando

se unió a la Unión Europea en 2004. El colapso de Argentina se dio entre 2001 y 2002, mientras que Letonia reventó en 2008. Pero sus respectivos ascensos y caídas obedecieron a las mismas razones. Al atar sus economías a divisas usadas en países con una baja inflación, Argentina y Letonia fueron capaces de pedir prestado a tasas de interés extremadamente favorables. El crédito se disparó en ambas naciones. En los tres años previos al colapso de sus economías, Argentina creció a una tasa anual cercana al 6%, y Letonia lo hizo en casi un 11%.

Ese brutal crecimiento no provino de un aumento en sus exportaciones, sino de un auge en el sector inmobiliario y en los servicios nacionales. El alza en los precios y en los salarios afectó sus exportaciones, y provocó que sus importaciones fueran mucho más baratas que los bienes que producían en casa. Ninguno de los dos países podía devaluar su moneda y bajar así los precios de sus exportaciones, a fin de competir en los mercados globales. De hecho, en el caso de Argentina, el dólar -y por tanto, el peso- continuó apreciándose luego de que su principal socio comercial, Brasil, devaluara su moneda en 2001, aniquilando toda la competitividad que le restaba a Argentina. Con Letonia, fue la crisis financiera mundial la que puso fin al flujo de dinero barato que la había convertido en la nación europea en vías de desarrollo con más rápido crecimiento a mediados de la década del 2000.

Los ciclos que ambos países experimentaron son sumamente similares al daño ocasionado por las sobrevaluadas divisas en Grecia, Italia, España, Portugal e Irlanda. ¿Cómo les ha ido, pues, a Argentina y a Letonia desde que eligieron entre los caminos "de escape" y "de aguante"? Tras su devaluación en enero de 2002, el PIB de Argentina cayó en picada, el desempleo alcanzó el 20% y el peso se derrumbó a un cuarto del valor del dólar. Pero asombrosamente, para el cuarto trimestre de 2002, el país sudamericano crecía a un ritmo vigoroso. Y para el año 2004 (apenas a 10 trimestres del inicio de su recesión-desembocada-en-recesión) su PIB había subido a su pico previo. De 2002 a 2011, su producción aumentó 94%, o alrededor de un 40% ajustado a la inflación, la cifra más alta en el hemisferio occidental, y que duplica la tasa de Brasil.

Argentina está lejos de ser un milagro. Hoy su inflación está elevándose otra vez, y es despreciada por los inversionistas internacionales desde que incumpliera el pago de 100,000 millones de dólares en deuda extranjera. En realidad, ha provocado mucho dolor a otros países y acreedores. No piensen que Grecia o Italia se abstendrán de hacer lo mismo si pudieran resurgir 'a la argentina.'

El PIB de Letonia disminuyó en más de 22 puntos porcentuales en 2008 y 2009. Aún así eligió mantenerse atada al euro, en especial porque el FMI y la Unión Europea

le otorgaron 7,500 millones de euros en fondos de rescate, casi el 40% de su PIB actual. Ha hecho un buen trabajo incrementando su productividad al dirigir la inversión a industrias como la computacional y la farmacéutica. Creció alrededor de 5% en 2011, si bien se prevé que esa tasa caiga a 1% o menos este año.

A pesar de eso, Letonia está atrapada en una divisa que es demasiado costosa para permitirle ejecutar una salida similar a la de Argentina, que propulsó sus exportaciones. Al país báltico le quedan varios años de andadura antes de recuperar la prosperidad que Argentina conquistó tan rápido. Su tasa de desempleo se ubica en 12%, y el FMI prevé que Letonia no verá antes de 2016 un retorno al nivel máximo de producción que registró en 2008. La cuestión es si las naciones débiles de Europa están dispuestas a sufrir ese tipo de proceso largo y cruento que Letonia eligió para restaurar lentamente su competitividad. Hasta ahora, sus reformas son más bien limitadas. "Es un dilema que hoy enfrentan Grecia y otros. Los atribulados países están comenzando a imaginarse cómo es la otra ruta, y eso es extremadamente tentador. Es doloroso, pero tal vez sea la mejor opción dentro de muchas malas", advierte Stancil.

[Volver al inicio](#)

---

## 9. El superávit comercial de América Latina con EE.UU. creció un 1,93 por ciento en noviembre

---

*Efe*

El superávit de los países de América Latina y del Caribe en su comercio de bienes con Estados Unidos aumentó un 1,93 % en noviembre y quedó en 5.325 millones de dólares, informó hoy el Departamento de Comercio. El superávit latinoamericano y caribeño representó en noviembre el 8,25 % del déficit en el comercio de bienes estadounidense, que ese mes sumó 64.484 millones de dólares. Entre enero y noviembre del año pasado el superávit caribeño y latinoamericano sumó 64.753 millones de dólares, comparado con uno de 54.452 millones de dólares en el mismo lapso de 2010. El superávit de México en su comercio de bienes con EE.UU. subió de 5.261 millones de dólares en octubre a 5.514 millones de dólares en noviembre. En los 11 primeros meses del año el superávit mexicano sumó 60.616 millones de dólares comparado con uno de 61.738 millones de dólares en el mismo período del año anterior.

Argentina, que en octubre tuvo un déficit de 473 millones de dólares registró en noviembre uno de 375 millones de dólares. En los 11 primeros meses de 2011 el déficit



argentino sumó 4.802 millones de dólares comparado con uno de 3.337 millones entre enero y noviembre del año anterior. Brasil, que tuvo en octubre un déficit de 1.411 millones de dólares registró en noviembre uno de 463 millones de dólares. De enero a noviembre el déficit brasileño sumó 11.616 millones de dólares comparado con un saldo negativo de 10.816 millones en el mismo periodo de 2010. Chile pasó de un déficit de 901 millones de dólares en octubre a uno de 730 millones de dólares en noviembre. Desde comienzos de 2011 hasta noviembre el déficit chileno fue de 5.997 millones de dólares, comparado con uno de 3.684 millones de dólares de los mismos meses del año anterior.

Colombia, que registró en octubre un superávit de 1.094 millones de dólares logró en noviembre uno de 816 millones de dólares. El saldo favorable a Colombia sumó en los 11 primeros meses del año 7.830 millones de dólares, comparado con un superávit de 3.322 millones de dólares entre enero y noviembre de 2010. El superávit de Venezuela bajó de 2.292 millones de dólares en octubre a 1.914 millones de dólares en noviembre. Durante los 11 primeros meses del año pasado Venezuela logró un saldo favorable de 28.859 millones de dólares comparado con uno de 20.058 millones de dólares en el mismo período de 2010. El Departamento de Comercio estadounidense informó hoy que el déficit de Estados Unidos en su comercio exterior de bienes y servicios creció un 10,4 % en noviembre, después de reducciones en cuatro meses consecutivos, y llegó a 47.752 millones de dólares.

**[Volver al inicio](#)**

## 10. Commodity Futures

*Bloomberg*

### Energy

	PRICE*	CHANGE	% CHANGE	TIME
BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl.)	111.12	-0.14	-0.13%	16:02
GAS OIL FUT (ICE) (USD/MT)	955	-17.5	-1.80%	16:01
HEATING OIL FUTR (USD/gal.)	304.99	-0.42	-0.14%	16:03
NATURAL GAS FUTR (USD/MMBtu)	2.63	-0.067	-2.48%	16:03
GASOLINE RBOB FUT (USD/gal.)	275.5	2.37	0.87%	16:03
WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.)	99.26	0.16	0.16%	16:04

### Agriculture

	PRICE*	CHANGE	% CHANGE	TIME
CANOLA FUTR (WCE) (CAD/MT)	515.1	-5.2	-1.00%	14:35
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT)	1,511.00	-34	-2.20%	11:54
COCOA FUTURE (USD/MT)	2,269.00	-57	-2.45%	14:00
COFFEE 'C' FUTURE (USD/lb.)	225.25	-8.65	-3.70%	14:00
CORN FUTURE (USD/bu.)	599.5	-12	-1.96%	14:15
COTTON NO.2 FUTR (USD/lb.)	95.47	-0.22	-0.23%	14:52
FCOJ-A FUTURE (USD/lb.)	184.6	6.5	3.65%	14:00
WHEAT FUTURE(CBT) (USD/bu.)	602.25	-2.75	-0.45%	14:15
WHEAT FUTURE(KCB) (USD/bu.)	670	-3	-0.45%	14:15
SUGAR #11 (WORLD) (USD/lb.)	23.84	0.57	2.45%	14:00
SOYBEAN FUTURE (USD/bu.)	1,158.25	-24.25	-2.05%	14:15
LUMBER FUTURE (USD/1000 board feet)	246.3	10	4.23%	14:54
OAT FUTURE (USD/bu.)	282.5	-1.75	-0.62%	14:15
ROUGH RICE (CBOT) (USD/cwt)	14.44	-0.13	-0.89%	14:15
SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.)	301.5	-5.6	-1.82%	14:15
SOYBEAN OIL FUTR (USD/lb.)	50.29	-1.17	-2.27%	14:15
WOOL FUTURE (SFE) (cents/kg)	1,370.00	-15	-1.08%	ene-13

### Industrial Metals

	PRICE*	CHANGE	% CHANGE	TIME
COPPER FUTURE (USD/lb.)	365.2	0.3	0.08%	16:03

### Precious Metals

	PRICE*	CHANGE	% CHANGE	TIME
GOLD 100 OZ FUTR (USD/t oz.)	1,639.10	-8.6	-0.52%	16:05
HKMEx GOLD (USD/t oz.)	1,642.00	-23.4	-1.41%	10:55
SILVER FUTURE (USD/t oz.)	29.69	-0.434	-1.44%	16:04
HKMEx SILVER (USD/t oz.)	30.16	-0.79	-2.55%	10:55

### Livestock

	PRICE*	CHANGE	% CHANGE	TIME
LIVE CATTLE FUTR (USD/lb.)	126.6	1.35	1.08%	14:54
CATTLE FEEDER FUT (USD/lb.)	152.575	0.775	0.51%	14:54
LEAN HOGS FUTURE (USD/lb.)	87.225	0.65	0.75%	14:54

Commodities trade on different exchanges with different trading sessions. Change always shows the change from previous close price.

Unless indicated otherwise: intraday data is at least 15 minutes delayed; mutual fund NAVs are updated at the close of every market day; all prices are in the local currency; Time is ET.