



## ESTADOS UNIDOS: Los inversionistas en bonos se preparan para posibles rebajas de España e Italia

Muchos inversionistas se preparan para posibles rebajas en las calificaciones de crédito de España e Italia y algunos están pensando en las repercusiones en los mercados de deuda corporativa de estos países, que rondan los 180.000 millones de euros (US\$234.900 millones).

La atención de los inversionistas se centra en España y en Moody's Investors Service Inc. La agencia estadounidense ha indicado que podría reducir la calificación de la deuda soberana española a la categoría de "chatarra", una medida que probablemente será acompañada de recortes similares en las notas de sus bancos y varias compañías.

Eso, a su vez, desataría una ola de ventas de inversionistas que sólo pueden tener en sus carteras bonos con grado de inversión. Algunos inversionistas ya están vendiendo para adelantarse a la medida. Otros están listos para comprar.

"Esto ha pasado a ser una prioridad en la agenda" de los inversionistas, señala Edward Farley, gestor de portafolio de Pramerica Fixed Income en Londres, una filial de Pramerica Investment Management Ltd.

Pramerica, que administra unos US\$348.000 millones en activos, se ha desprendido de bonos de bancos y empresas que operan principalmente en España ante el riesgo de que sus calificaciones sean rebajadas, indica Farley, quien se negó a mencionar nombres.

Otros inversionistas, como Thornburg Investment Management Inc., están dispuestos a comprar y apuestan a un repunte de los bonos una vez que la ola inicial de ventas se calme. Thornburg, que gestiona unos US\$12.600 millones en activos de renta fija, compró más de US\$90 millones en bonos del grupo de telecomunicaciones Telefónica SA en los últimos meses, informa su director ejecutivo, George Strickland. Desde entonces, la deuda ha repuntado en medio de racha alcista de activos europeos. "Si se anuncia una rebaja y eso hace caer los precios otros cinco (centavos por dólar), lo consideraremos como una oportunidad para comprar", afirma.

Algunos inversionistas en deuda con grado de inversión indican que han vendido bonos de empresas italianas sin presencia internacional por temor a que su calificación de deuda sea rebajada junto con la del gobierno.

Moody's y Fitch Ratings clasifican la deuda de España uno y dos peldaños por encima del grado de chatarra, respectivamente. Standard & Poor's Rating Services le otorga una calificación un poco más alta. Las notas de Italia son mejores que las de España y una rebaja al nivel de chatarra es menos factible, señalan los inversionistas.

Moody's ha dado a entender que un rescate de España por parte de la Unión Europea o el Banco Central Europeo (BCE) podría desembocar en una rebaja puesto que esos programas podrían perjudicar a los tenedores de bonos en el mediano plazo. Standard & Poor's y Fitch han indicado que un rescate no motivaría necesariamente una rebaja.

También es más probable que Moody's pase a reducir las calificaciones empresariales tras rebajar las de la deuda soberana, comparado con sus competidores. Aunque las tres agencias ligan las calificaciones de bancos a las de sus gobiernos, para Standard & Poor's y Fitch esas conexiones son menos rígidas.