

Entorno Económico Global Dinámicas y Previsiones

Europa

Un esquema concluyente sobre los acuerdos de la
cumbre europea del 26-Oct

Sobre los acuerdos de la cumbre del 26 Oct.

	LAS GRANDES DECISIONES	LOS CABOS SUELTOS
Banca	<ul style="list-style-type: none"> Capital exigido del 9% (con las posiciones de deuda a valor de mercado). El nuevo ratio debe alcanzarse a 30 de Junio de 2012. La EBA estima las nuevas necesidades en 106 bn€. 	<ul style="list-style-type: none"> El comunicado reconoce el riesgo de que los bancos pueden intentar alcanzar el nuevo ratio a través de un proceso de “deleveraging” (reducción de balance – créditos-). Se establece que los supervisores deben asegurarse de que los bancos no reduzcan balance excesivamente, y por lo tanto, mantengan un flujo aceptable de crédito. <u>No vemos factible ese “flujo aceptable de crédito”.</u>
Grecia	<ul style="list-style-type: none"> Nuevo PSI (Private Sector Involvement) del 50%, a través de un acuerdo voluntario de la banca. Con este aumento del PSI, el nuevo plan de rescate alcanzará la cifra de 130 bn€ (que también servirán para recapitalizar la banca griega). 	<ul style="list-style-type: none"> Las discusiones sobre el “write down” de Grecia no han finalizado. Los jefes de estado, simplemente han “invitado” a los bancos a aceptar un recorte del 50%. Pensamos que la banca aceptará. Si no lo hace, aumenta el riesgo de una quiebra desordenada que sí se consideraría Evento de crédito. En ese caso, se desencadenaría un fuerte flujo de pagos a los “compradores” de protección, que tendría que pagar la propia banca. <u>No obstante, es cierto que algunos bancos puede que no acepten voluntariamente el canje (aquellos que no vendieron protección).</u>
EFSF	<ul style="list-style-type: none"> Aumento en la capacidad de préstamo del fondo en 4-5 veces (> 1tn€). La fórmula utilizada será un esquema de garantías de nuevas emisiones de gobiernos (y una SPV). Los nuevos fondos deberían ser suficientes para dar soporte a los gobiernos (préstamos), recapitalizar la banca y compra de deuda tanto en primario como en secundario. 	<ul style="list-style-type: none"> No se ha cerrado la cifra final máxima (aunque sabemos que 1 trn€ debería bastar para calmar el mercado). Se ha acordado la forma en que el EFSF se apalancará (esquema de garantías), <u>pero no tenemos claro que impacto tendrá eso en su rating. El EFSF pasará de ser el 1er acreedor a estar en 1ª línea de pérdidas, y eso, sin duda, puede afectar a su rating.</u>

Sobre los acuerdos de la cumbre del 26 Oct.

	LAS GRANDES DECISIONES	LOS CABOS SUELTOS
Crecimiento & Competitividad	<ul style="list-style-type: none"> La cumbre acordó un plan de actuación de 12 puntos para mejorar de forma coordinada el problema de la falta de competitividad en Grecia, Italia, Portugal y España. 	<ul style="list-style-type: none"> Al parecer, algunos puntos serían muy genéricos (aunque otros interesantes). Cabe definir el grado de compromiso de los países afectados. Muchos de los puntos no tendrán efecto en el corto plazo (algo que tampoco es de extrañar)
Governanza	<ul style="list-style-type: none"> Una vez más, se puso de manifiesto el objetivo prioritario de profundizar en el camino de la disciplina y la convergencia (en déficits, etc...) 	<ul style="list-style-type: none"> La Euro Zona tiene que responder a una pregunta muy simple: ¿Evolucionaremos hacia una organización federativa de transferencias internas para ayudar a los países débiles? Ó ¿Cada país mantendrá la responsabilidad de ser financieramente autónoma? Reconocemos que la Euro Zona se ha movido en dirección a la primera opción, pero los acuerdos alcanzados no van mucho más allá del "soporte" a los países en problemas para suavizar las presiones del mercado. Está claro que el camino no se acabó con los acuerdos del 26/10. Falta mucho recorrido en el objetivo de la "federalización".
Valoración Andbanc	<ul style="list-style-type: none"> En resumen, un nuevo paso, uno más, en la buena dirección. En ningún caso, la solución final. 	

Descargo Legal

Todos los apartados y secciones de esta publicación han estado preparados por el equipo de analistas financieros de La entidad financiera.

Los puntos de vista expresados en el presente documento se basan en la evaluación combinada de diferentes estudios e informes públicos efectuados por terceros. Estos contienen valoraciones de carácter técnico-subjetivo de datos y factores económicos y socio-políticos de relevancia, de los cuales los analistas de La entidad financiera extraen, valoran y sintetizan las informaciones que consideran más objetivas para, después, consensuar y redactar unas opiniones razonables sobre las cuestiones analizadas en el documento.

Las opiniones y estimaciones contenidas se basan en los hechos y condiciones de mercado sucedidos hasta la fecha de la publicación de este documento y, por tanto, no pueden ser determinantes para valorar hechos futuros posteriores a la fecha de publicación de este documento.

La entidad financiera puede tener opiniones sobre instrumentos financieros que difieren totalmente o parcialmente del consenso de mercado. Los índices de mercado elegidos están seleccionados bajo los criterios únicos y exclusivos que La entidad financiera considere más apropiados.

La entidad financiera no garantiza de ninguna manera que se produzcan las predicciones ni los hechos contenidos en el presente documento y, advierte expresamente que los rendimientos pasados que se puedan mencionar no impliquen, en ningún caso, rendimientos futuros, que las inversiones analizadas puedan ser las adecuadas para todos los inversores, que estas podrían fluctuar en el tiempo en el que respecta a su precio y valor y que los cambios que se pudieran producir en los tipos de interés o en los tipos de cambio de divisas son factores que también podrían desaconsejar el seguimiento de las opiniones aquí expresadas.

El presente documento no puede ser considerado, en ningún caso, como una oferta o proposición de compraventa de los productos o instrumentos financieros que se puedan mencionar, y toda la información aquí contenida es indicativa y no podrá ser considerada como único factor relevante de decisión para proceder a realizar una inversión determinada.

En este documento, por tanto, no se analizan otros factores determinantes para valorar correctamente la decisión de realizar una inversión concreta como pueden ser el perfil de riesgo del inversor, sus conocimientos, experiencia y situación financiera, el horizonte temporal de la inversión o la mayor o menor liquidez de la inversión. En consecuencia, el inversor será responsable de buscar y obtener el asesoramiento financiero oportuno con el objetivo de valorar los riesgos, costos y otras características de las inversiones que desee realizar.

La entidad financiera declina expresamente cualquier responsabilidad para la exactitud o conveniencia de las evaluaciones o estimaciones de los modelos utilizados en las valoraciones que contiene el presente documento, así como para los posibles errores o omisiones en que pudiéramos incurrir en la elaboración de este documento.

La entidad financiera se reserva el derecho de modificar, en cualquier momento, totalmente o parcial la información aquí contenida.