



Moody's rebaja la calificación a España menos de lo previsto

El sector inmobiliario, el gran obstáculo para la recuperación // La bolsa ignora la decisión y sube un 0,26% mientras cae en Europa

PILAR BLÁZQUEZ
MADRID

La malas noticias son menos malas cuando se ven venir. Eso es lo que ocurrió ayer cuando la agencia de calificación de deuda Moody's rebajó el rating a España, de triple A al siguiente escalón, Aa1. Algo así como de sobresaliente a notable alto.

La pérdida de la máxima calificación era la crónica de una muerte anunciada desde que en junio la agencia pusiera a España en perspectiva negativa. Y sobre todo después de que lo hicieran las otras dos grandes agencias. Standard&Poor's, que ya en enero de 2009 le había quitado la matrícula de honor, rebajó de nuevo en abril pasado la nota a doble A (dos escalones por debajo del máximo). Fitch hizo lo propio en mayo y dejó la nota en AA+ (a un paso del sobresaliente).

"La sorpresa es que no ha bajado dos escalones como se esperaba y, sobre todo, que ha quitado la perspectiva negativa", explica José García Montalvo, catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra. Hasta el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordoñez, mostró su satisfacción por la decisión de la agencia de quitar la perspectiva negativa.

Moody's apunta como causa principal de la rebaja la debilidad de las perspectivas de crecimiento económico, dado que la recuperación de los sectores de la construcción e in-

mobiliario tardará aún varios años. La agencia estima el crecimiento de España en el 1% para 2011, frente al 1,3% oficial. También señala el considerable deterioro de la fortaleza financiera de España y recuerda que el abultado déficit y el gran endeudamiento hace que el país sea "muy vulnerable" a futuros episodios de volatilidad en los mercados.

España cumplirá

Moody's ha limitado la rebaja de su calificación porque considera que los ajustes para el control del gasto aplicados por el Gobierno están en el camino adecuado. La agencia también valora positivamente la reforma del mercado laboral y la reestructuración del sistema financiero y asegura, en su informe, que espera que el Ejecutivo cumpla con el objetivo del 6% del déficit que se ha marcado para 2011.

"La decisión estaba ampliamente descontada en la bolsa. Lo demuestra el hecho de que, tras conocerse la noticia, el Ibex se comportara incluso mejor que el resto de Europa y que, tras las buenas noticias procedentes de EEUU, seamos uno de los mercados que más se revaloriza", comenta José Alberto Morales, director de Bolsa de OpenBank.

Al final, el mercado español perdió algo de fuerza y sólo subió un 0,26%, hasta los 10.514 puntos, mientras el resto de bolsas cerraron con ligeras pérdidas. Mucho mejor fue la evolución del riesgo

El riesgo país de España baja ocho puntos tras la rebaja de la nota

Moody's reconoce que las reformas del Ejecutivo van por buen camino

Indignación en el Gobierno por las especulaciones de 'Financial Times'

país. El diferencial del bono español a 10 años con el alemán cayó hasta 184 puntos básicos desde los 196 que había marcado en la jornada anterior. Esta evolución supone un ligero respiro sobre la deuda pública, pero, como apunta el informe de Moody's, no evita el peligro de ser objetivo de nuevos ataques especulativos.

Eso sí, el mercado español demostró ayer su fuerza al aguantar un duro envite del diario británico *Financial Times*. En su polémico blog *FTAlphaville* publicó el contenido de un correo electrónico "anónimo" que llegó a su redacción en el que se ponía en duda la veracidad de las estadísticas del PIB español desde 2007.

El contenido del documento, que según fuentes del mercado llevaba algunos días mo-

viéndose entre las mesas de inversión de Londres, cuestiona que España haya registrado una tasa de paro del 20%, con tan sólo una caída del PIB del 3,1%. Para el anónimo autor, esa tasa de desempleo sólo se sostiene con un retroceso de la economía del 17,3%. "Están comparando estadísticas que no miden las mismas variables", aseguran expertos económicos cercanos al Gobierno. Además, manifiestan esas fuentes, los argumentos utilizados demuestran el desconocimiento de la realidad laboral española, donde la "correlación entre el PIB y la creación de empleo es muy diferente a la de otros países". El incidente causó "indignación y malestar" en el Gobierno, donde no se entiende cómo un periódico de esa categoría, considerado la biblia de los mercados, puede dar voz a información sin contrastar y, como destacaron muchos economistas, llena de incongruencias.

El Ejecutivo español pidió, según aseguraron fuentes cercanas a la Moncloa, que el diario británico retirara la información de su web. Algo que se demoró hasta pasadas las siete de la tarde. La rectificación fue acompañada con la imagen de un perrito ataviado con una camiseta donde se leía "I Love Spain".

Fuera de España, el foco de los mercados estuvo en Irlanda (ver página 34) y EEUU, donde a pesar de los buenos datos macroeconómicos los índices cerraron con caídas. ●



Edificios en construcción en Madrid. BLANCA DEL AMO

AGENCIAS DE 'RATING'

Su poder continúa a pesar de la polémica

1

ONCE AÑOS DE TRIPLE A

En diciembre de 2001, Moody's concedió por primera vez en la historia la máxima calificación crediticia a España y la mantuvo hasta ayer. S&P fue la primera en quitársela, en enero de 2009.

2

DESPRESTIGIO

A pesar de los sonados errores en

sus calificaciones a lo largo de la crisis -Lehman Brothers o Madoff tenían máximas calificaciones antes de sus caídas-, las agencias mantienen su poder, aunque ha perdido prácticamente todo su prestigio.

3

LEGISLACIÓN

Tanto en EEUU como en Europa se están preparando nuevas leyes para reducir el poder de estas agencias y, sobre todo, para evitar los abusos que se cometieron durante la burbuja de las hipotecas 'subprime'.



Una misión imposible



Moody's describe una tarea autodestructiva. THINKSTOCK

Análisis



por Ernesto Ekaizer

Los argumentos razonados por Moody's para rebajar la calificación de la deuda pública de España iluminan el oscuro callejón en el cual ha entrado la economía hasta la digestión de la burbuja inmobiliaria y bursátil o fuentes autóctonas de la depresión española.

Su veredicto viene a decir: la reducción del déficit que estáis intentando llevar adelante como Gobierno es lo que noso-

tros apoyamos como agencia, pero tenemos la obligación de deciros que es una tarea imposible de ejecutar más allá de este año y el próximo, dados los sacrificios que habréis de imponer a vuestro crecimiento.

En otros términos, la cruzada fiscal implica varios años de estancamiento y con ello la persistencia, cuando no agravamiento, de la presión de la deuda. Si tenéis suerte, concluye, estamos dispuestos a haceros un monumento y hasta volver a devolveros la triple A (Aaa), y en caso de que las dificultades, como creemos, vayan en aumento, rebajar más vuestra calificación.

Moody's parte de un escenario mediocre para una Unión Europea embarcada en la cruzada contra el déficit fis-

cal. No dice que es prematuro pero, en todo caso, sitúa los riesgos de manera generalizada. Al 1% de crecimiento medio anual para varios años que asigna a España corresponden "tasas más altas, pero también débiles" para el resto de los países europeos.

La recuperación modesta en España está lastrada por el alto nivel de endeudamiento privado y por la tendencia secular de la economía española a reavivar velozmente, como ya se vio en el primer semestre, el déficit exterior, uno de los cuellos de botella que condujo al estallido de la crisis y a los problemas de financiación que se harán sentir durante muchos años.

En el terreno fiscal, la agencia es realista: más allá de 2010 y 2011 no se podrá continuar reduciendo el déficit para llegar al 4% en 2012 y al 3% en 2013, a menos que se haga una operación de cirugía mayor. Viene a decir: no bastará con contener el gasto y no cubrir las bajas en la Administración. En román paladino: quizá tengan ustedes que hacer lo que ha anunciado el Gobierno de Cuba, despedir a medio millón de funcionarios.

Y, por último, la asumibilidad de la deuda pública. "Dado que el Gobierno requerirá grandes necesidades de endeudamiento de alrededor de 150.000/170.000 millones para 2011 y 2012 (con necesidades netas de 45.000 millones en 2011) y es sensible a shocks en los tipos de interés, las finanzas públicas permanecerán vulnerables a nuevos episodios de tensión en los mercados", señala.

Moody's describe, pues, una misión tan imposible como autodestructiva.