



Afi  
Fundación

## REVISTA ANÁLISIS FINANCIERO INTERNACIONAL

**Editor:** Ediciones Empresa Global, S.L.

**Reseña:** Revista trimestral de economía y finanzas.

*Análisis Financiero Internacional* es una revista de periodicidad trimestral, que se publica desde 1992, por la Fundación Analistas. Especializada en economía financiera, pretende ser una publicación puntera del sector de las finanzas, de ahí que su línea editorial, siempre en consonancia con la intención de mantener informados a los especialistas de este campo y servir de foro de discusión y contraste de opiniones, sea la de publicar los más avanzados y recientes estudios que se llevan a cabo en la investigación de temas financieros y, al mismo tiempo, evaluar los acontecimientos más relevantes que se van produciendo en la ámbito financiero y económico tanto en nuestro país como fuera de él.

Recoge artículos elaborados por los distintos equipos de Analistas Financieros Internacionales, así como por expertos de otras instituciones españolas y extranjeras. Los temas sobre los que tratan los artículos son mercados financieros internacionales, banca y cajas de ahorros, mercados monetarios y de deuda, Unión Económica y Monetaria, instrumentos derivados, coyuntura económica, comercio exterior y estudios sectoriales, además de varias secciones fijas.

**Contenido** número 141, tercer trimestre 2010

---

### Artículos

#### **«Crisis, reforma e inclusión financiera en los países emergentes»** (Santiago Fernández de Lis, Afi)

*Las políticas de inclusión financiera tienen por objetivo facilitar el acceso a servicios financieros a capas cada vez más amplias de la población en los países emergentes. Esta crisis, generada en los países desarrollados y ante la que las economías emergentes han reaccionado con notable resistencia, ha provocado una contracción del crédito global que puede suponer un paso atrás en la tendencia hacia sistemas financieros más profundos. La evidencia disponible sugiere que, con información hasta 2009, esta reversión no se ha producido. La crisis, además, ha desencadenado una oleada de reformas regulatorias cuyo impacto reducirá, posiblemente, la llegada y profundidad del sistema financiero. Se abordan, en este contexto, los posibles*

*conflictos entre los objetivos de estabilidad e inclusión financiera en los países emergentes y qué se puede hacer para superarlos.*

Palabras clave: Crisis financiera internacional/Reforma financiera internacional/Inclusión financiera/Estabilidad financiera/Países emergentes.

**«Crisis, reform and financial inclusion in emerging markets»**

*Financial inclusion policies aim at fostering access to financial services for ever increasing segments of the population. The current international financial crisis, which started in developed countries and to which emerging markets have reacted with remarkable resilience, entailed a global credit crunch which risks threatening the trend towards a deepening of the financial systems. Available information until 2009 suggests that this reversal did not take place in emerging countries. The crisis has also fostered a wave of regulatory reforms whose impact may reduce the outreach of the financial system in many countries. In this context, this article deals with the possible conflicts between the financial stability and financial inclusion objectives in emerging countries and what can be done to overcome them.*

Keywords: International financial crisis/International financial reform/Financial inclusion/Financial stability/Emerging markets.

**«Distorsiones del Euribor en la crisis financiera» (David Cano, Afi)**

*La crisis financiera está suponiendo importantes distorsiones en la determinación del precio de los activos financieros al introducir nuevas primas por riesgo tanto de crédito como de liquidez. El tramo monetario de la curva de tipos de interés es un claro ejemplo.*

Palabras clave: Tipo de interés interbancario/Expectativas/Prima por riesgo de crédito/Inyección de liquidez/Crisis financiera/Euribor/BCE.

**«Distortions in the short term interbank interest rate during the financial crisis»**

*The financial crisis is causing important distortions in the determination of the financial securities prices due to new spreads, as the credit and the liquidity risk. The short term of the yield curve is a clear example.*

Keyword: Interbank interest rate/Expectations/Credit risk spread/Liquidity injection/Financial crisis/Euribor/ECB

**«Eslovenia y su incorporación a la UME: la importancia de la política fiscal» (Cristina García Corral, Afi)**

*El proceso de ampliación que ha venido desarrollando la UE en años recientes ha permitido a antiguos países comunistas de Europa del Este, como Eslovenia, entrar a formar parte de la Unión Monetaria Europea (UME). Este país ha sido el primero en conseguir participar en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM), fruto del profundo esfuerzo de transformación de su economía. Sin embargo, esta incorporación, dada la celeridad con que se efectuaron las reformas, podría provocar ciertos desequilibrios desde la perspectiva de la política monetaria y en materia de estabilidad macroeconómica, a raíz de las diferencias estructurales que aún persisten. El objeto de este artículo es analizar el proceso de adaptación de la economía de Eslovenia en su entrada en la UME, el impacto de la política monetaria única y la capacidad estabilizadora de sus finanzas públicas.*

Palabras clave: Eslovenia/Convergencia/Regla de Taylor/Índice de tensión monetaria/Tipo de cambio efectivo real/Estabilidad macroeconómica/Finanzas públicas.

**«Slovenia and its accession to the EMU: the importance of fiscal policy»**

*The process of enlargement that the EU has been developing in recent years has allowed former communist countries of Eastern Europe, such as Slovenia, to join the European Monetary Union (EMU). This country has been the first to entry into the*

*third stage of Economic and Monetary Union (EMU), as a result of the profound efforts on transforming its economy. However, given the speed in which reforms were made, the accession could cause certain imbalances from the perspective of monetary policy and macroeconomic stability, following the structural differences that persist. The aim of this paper is to analyze the transformation process the economy of Slovenia made to achieve its entrance to the EMU, the impact of the common monetary policy and the capacity of the fiscal policy to keep the economy stable.*

Key words: Slovenia/Convergence/Taylor Rule/Monetary tension index/Real effective exchange rate/Macroeconomic stability/Public finance.

### «Estrategias de «carry» y «roll-down»: un enfoque teórico» (Mario Bajo y Emilio Rodríguez Alfonso)

*Los conceptos de carry y roll-down permiten al gestor de carteras estimar el beneficio o pérdida de una posición en renta fija a lo largo de un determinado período bajo el supuesto de un entorno de tipos de interés invariable. Nos proporcionan un marco de análisis especialmente apropiado cuando queremos llevar a cabo diseño de estrategias para un horizonte corto de tiempo, no queremos incluir nuestra visión de tipos dentro del análisis o bien pensamos que el mercado de bonos es eficiente.*

Palabras clave: Bono/Gestión de carteras/Estrategias de renta fija/Rentabilidad por cupones/Carry/Roll-down/Rolling-yield/Rentabilidad de equilibrio/Margen de protección/Diferencial de crédito/Duración.

### «Carry and roll-down strategies: a theoretical approach»

*The concepts of carry and roll-down allow the portfolio manager to estimate the profit or loss derived from a fixed income trade during a specified period of time under the assumption that interest rates remain constant. They provide us with a framework for analysis which is especially appropriate when we design short-term strategies, when we do not want to include our interest rate expectations within the analysis or when we believe that bond market is efficient.*

Keywords: Bond/Portfolio management/Fixed income strategies /Yield income/Carry/Roll-down/Rolling-yield/Breakeven rate/Cushion/Credit spread/Duration.

### Secciones

- Reseñas bibliográficas
- Indicadores económicos y financieros

---

### Suscripciones:

- o Anual (4 números): PVP 210,35 euros
- o Números sueltos: PVP 60,10 euros

Ediciones Empresa Global, S. L.  
C/ Españolito 19, 28010 MADRID  
Tlf. 91 520 01 65 / Fax: 91 520 01 49  
e-mail: earagon@afi.es / Att. Esther Aragón