

Crisis barre rentabilidad de primas de emisión en Europa

Finanzas - Lunes, 21 de Enero de 2013 11:00



[Bloomberg]

Los emisores con nota especulativa pagan una media de 325 puntos básicos más para prestar.

En las perspectivas para Europa, surge confianza creciente en los bonos basura de la región, donde los inversionistas vienen empujando, desde los primeros días de la crisis financiera global, **la rentabilidad a su mínimo, respecto de la deuda con calificación apta para la inversión.**

Los tomadores de títulos con calificación especulativa que van desde la automotriz Renault S.A. hasta la fabricante francesa de equipos de telefonía Alcatel-Lucent o la portuguesa Telecom SGPS S.A. pagan un **promedio de 3.25 puntos porcentuales más para prestar que los emisores más seguros de deuda**, según muestran los datos de Bank of America Merrill Lynch. La prima se contrajo respecto del pico de 20.7 puntos porcentuales que había alcanzado en marzo de 2009.

Los títulos de deuda corporativo con mayor riesgo vienen repuntando velozmente junto con la deuda gubernamental y el euro, mientras ceden la crisis fiscal que afecta a la región y la amenaza de que se fragmente la unidad monetaria. El presidente del Banco Central Europeo (**BCE**), Mario Draghi, dio señales de tener una disposición mucho mayor que la de quien lo precedió en el cargo, Jean-Claude Trichet, relativa a emplear los recursos de la entidad para apuntalar el sistema financiero.

“Dado que la cantidad de defaults por los que pasamos es relativamente baja, **los inversionistas seguirán atraídos hacia la tentación de los nombres con más riesgo**”, dijo Thomas Rahman, estratega de crédito de Ria Capital, agente de renta fija con sede en Edinburgo.

“Los evalúan con criterios relativos, confío en que haya espacio para más ajuste” en la renta de las primas de emisión, dijo.

Tasas de default

Pese a que los bancos centrales inundaron el sistema financiero mundial con dinero barato, **la tasa de default corporativo se aproxima a su mínima de todos los tiempos** y refuerza así la confianza del inversionista en especular sobre activos con más riesgo.

La tasa de quiebras cayó a un 1.8% en Europa en el curso del cuarto trimestre de 2012, contra la tasa global del 2.6%, dijo Moody's Investors Service en un informe de fecha 9 de enero.

La tasa mundial **podría subir a un 3% este año**, dijo Moody's, o sea aún más baja que el promedio de 4.8% que hay desde 1983.

Esto ha contribuido a recortar la rentabilidad sobre los títulos de deuda basura y llevarla a un 5.3% de un 12% que había a principios de 2012, y luego disparar una **avalancha emisora con empresas por colocar 3,500 millones de euros** (4,700 millones de dólares) en títulos este año, o sea más de 10 veces el valor de igual período de 2012, según los datos recabados por Bloomberg.

En otras partes de los mercados de crédito, **el costo de asegurar contra default los títulos de deuda corporativa de Estados Unidos subió por segunda semana**, mientras que la emisión global de deuda societaria se desplomó en un 13% respecto del período de cinco días precedente. Los bancos llevaron la delantera en las colocaciones de Europa.

“Lo que sea necesario”

En Europa, la confianza mejoró desde que, en julio pasado, Draghi declaró: **“En este gobierno, el BCE está listo para hacer lo que sea necesario a fin de mantener el euro”**. Desde entonces, la moneda común europea viene trepando respecto de las 31 compañeras mundiales con más volumen de operaciones.

El índice Bloomberg European Financial Conditions subió a su máxima desde julio de 2007, mientras que el de referencia Stoxx Europe 600 se acerca a su máxima bienal y, este mes, la rentabilidad de los títulos gubernamentales de España cayó a su mínimo valor desde marzo.

Los mercados van **repuntando aun cuando la zona económica del euro no volverá a crecer sino hasta el próximo trimestre**, ya que se demora la recuperación en Italia y la economía de Francia sigue contrayéndose, según el cálculo medio de los economistas relevados por Bloomberg.

El año pasado, el Producto Interno Bruto (**PIB**) en la región monetaria de 17 naciones cayó probablemente en un 0.4% y, en 2013, bajará un 0.1%, según el pronóstico de fecha 17 de enero.

Se angosta la brecha

En Estados Unidos, al 17 de enero se achicó en 3.7 puntos porcentuales la brecha que hay en la rentabilidad de los bonos con calificación basura y aptos para la inversión, y este valor es el más bajo desde julio de 2011. El 5 de junio, **la diferencia bajó del pico que tenía en 2012, del orden de 4.88 puntos porcentuales**.

Las empresas con calificación de aptitud para la inversión rinden un promedio del 2%, según el índice Bank of America Merrill Lynch Euro Corporate, y muchos de los tomadores más fuertes pagan aún menos. Bayerische Motoren Werke Ag, que es la automotriz de vehículos de lujo más grande del mundo, fijó el valor de los bonos a 3 años con un cupón del 1% el 15 de enero, que es el costo de financiamiento más bajo que ha tenido, según muestran los datos de Bloomberg.

Entre las empresas con calificación con aptitud para la inversión que **colocarán un total de 35,000 millones de euros este año**, se cuenta Telefónica S.A, la madrileña con nota 'BBB', que pagó a los inversionistas un cupón de 3.987% para adquirir, el 8 de enero, 1,500 millones de euros en títulos a 10 años.

“Más riesgo”

“Todos toman más riesgo y mientras ese ha sido el camino por bastante tiempo, la dinámica se acelera”, dijo Norval Loftus, director de inversiones del agente Allegra Asset Management Ltd en Londres. “La gente en verdad precisa arreglar la definición que tiene sobre lo que significa alto rendimiento, ya que sin duda estamos en una burbuja y, como todas las burbujas, en algún momento va a estallar”.

El costo de los seguros contra el default sobre las empresas europeas con **alto rendimiento se aproxima al mínimo alcanzado en 18 meses**. El índice de permutas de riesgo crediticio sobre los 50 tomadores de financiación más especulativos Markit iTraxx Crossover bajó 59 puntos básicos desde fines de 2012, cuando llegó a 423 puntos básicos.

Los fondos de bonos con alto rendimiento captaron más de 1,600 millones de dólares en efectivo durante la primera semana completa de enero, según los datos de EPFR Global, filial de Informa Plc, lo que prorrogó la racha de inyecciones de capital que remontaba sus orígenes a fines de julio.

“El ingreso de fondos a los títulos de alto rendimiento no se ha detenido”, dijo Matt Eagan, administrador de fondos de Loomis Sayles Co., que tiene su sede en Boston, lo que incluye 1,500 millones de dólares en deuda corporativa basura de Europa.

“Es parte natural del ciclo de crédito que se estruje tanto la rentabilidad de los títulos aptos para la inversión que tengas un núcleo de compradores que atravesarán el punto de intersección de la curva índice-título con tal de conseguir una mejora en la rentabilidad”.