

Crece el impago de deudas en los emergentes

Las empresas comienzan a tener problemas a medida que escasea el crédito fácil y se deterioran las economías en desarrollo

POR ANJANI TRIVEDI

HONG KONG—La incapacidad de una empresa china de pesca para pagarles a sus acreedores este mes podría no ser más que una gota en el océano de las cesaciones de pagos de las empresas de mercados emergentes, que han acumulado deuda durante años y ahora afrontan un deterioro sustantivo de las condiciones económicas.

Los incumplimientos van en aumento a medida que a las empresas les cuesta generar el flujo de caja suficiente para cubrir sus pagos e intereses. El fortalecimiento del dólar exacerba los problemas para las compañías que han asumido deuda en la divisa estadounidense.

Las cesaciones de pagos de las empresas de países emergentes alcanzaron este año sus máximos desde 2009, y acumulan un incremento de 40% respecto del año pasado, según un reciente informe de la calificadora de riesgo Standard & Poor's.

Por primera vez en años, las compañías de mercados emergentes están incumpliendo pagos con mayor frecuencia que las empresas estadounidenses. La tasa de impago de deudas corporativas de alto rendimiento o grado especulativo —aquellas cuyas calificaciones se ubican por debajo del grado de inversión— en los mer-

Zona de peligro

Las cesaciones de pago están en alza en las economías emergentes.

Impagos de empresas



*Canadá, Australia, Japón y Nueva Zelanda
Fuentes: Standard & Poor's Global Fixed Income Research; S&P CreditPro
THE WALL STREET JOURNAL.

cados emergentes en los últimos 12 meses ascendió a 3,8%, frente a 2,5% en Estados Unidos, según el banco británico Barclays. Hace cuatro años, en cambio, la tasa de *default* de las empresas de países emergentes era de 0,7%, muy por debajo del 2,1% de EE.UU.

La tasa de incumplimiento de empresas latinoamericanas con grado especulativo o chatarra aumentó a 4,2% en los 12 meses terminados en junio, frente a 3,1% en igual lapso del ejercicio previo, según Moody's Investors Service.

La agencia calificadora de riesgo prevé que la tasa de incumplimientos en la región oscile entre 1,9% y 4,2% al final del primer semestre del próximo año.

En comparación, Moody's prevé que la tasa global suba de 2,3% a 2,8% en el mismo lapso.

“La proyección más alta para América Latina refleja en parte una recesión prolongada en Brasil así como una desaceleración del crecimiento en la mayor parte de la región”, señaló en un comunicado Gersan Zurita, vicepresidente sénior de Moody's.

También ha aumentado la tensión entre las empresas y sus acreedores. HSBC Holdings presentó en la Corte Suprema de Hong Kong una solicitud de liquidación de China Fishery Group, que cotiza en Singapur, y China Fisheries International, informó un portavoz del banco británico. El tribunal ya designó los liquidadores provisionales.

La empresa, que opera en mercados emergentes como Perú, Rusia y África, y que desde 2010 ha contado con el respaldo de la firma estadounidense de *private equity* Carlyle Group, no pagó un vencimiento de US\$31 millones de un crédito de US\$650 millones en noviembre, según S&P. La pesquera trató de persuadir a los acreedores durante los últimos dos meses a que condonaran la cuota.

Aunque la deuda corporativa

de los mercados emergentes se ha quintuplicado durante la última década, a un total de US\$23,7 billones a comienzos de 2015, según el Instituto de Finanzas Internacionales, buena parte de ese incremento ha provenidido de Asia, donde la deuda corporativa no financiera ha alcanzado 125% del Producto Interno Bruto, frente al 100% en el que se situaba hace cinco años.

La deuda aumentó conforme los inversionistas de todo el mundo buscaban una mayor rentabilidad durante una época caracterizada por bajas tasas de interés en las economías industrializadas. Por su parte, las compañías de mercados emergentes estaban deseosas de captar fondos para crecer aprovechando la fortaleza de sus economías en comparación con las desarrolladas.

Ahora, sin embargo, el grifo se está cerrando. El menor apetito de los bancos, junto con la creciente incapacidad de recaudar fondos pese a las bajas tasas de interés, ha hecho caer la emisión de deuda en los mercados emergentes casi 30% con respecto a hace un año.

Muchos prevén que los impagos de empresas de mercados emergentes aumenten el próximo año. El crecimiento de China se está desacelerando y las economías que desde hace tiempo dependían del gigante asiático están en aprietos, especialmen-

te por el debilitamiento de sus divisas. Los costos de financiación están aumentando para muchos a medida que los inversionistas se refugian en los bonos de EE.UU. ante la expectativa de que la Reserva Federal suba pronto las tasas de interés.

En este contexto, las compañías y los países de mercados emergentes tendrán que pagar casi US\$600.000 millones en deuda que vence el próximo año, según el Instituto de Finanzas Internacionales, de los cuales US\$85.000 millones están denominados en dólares. Casi US\$300.000 millones de deuda corporativa no financiera tendrá que refinanciarse el año entrante.

Algunas empresas ya están reestructurando los préstamos y los bonos que deben.

Muchas compañías de países emergentes “nunca fueron lo suficientemente sólidas como para tener la clase de deuda que se pusieron en sus balances”, indica Neil Macdonald, director de reestructuración en Asia de Kirkland & Ellis LLP, que afirma que los inversionistas que buscaron altos rendimientos ahora “están viendo los riesgos de lidiar con estas compañías”. “Hay una clara tensión en el mercado: las compañías que tienen negocios no tan robustos y deuda en sus balances están sufriendo y seguirán sufriendo”, agrega.