



La tormenta que viene: 500 mil mdd de deuda corporativa ‘ensombrecen’ la economía global

Las preocupaciones en Wall Street han ido en aumento al amenazar con desacelerar el crecimiento económico y tensar los mercados crediticios.

|

Richard Cooper, socio de Cleary Gottlieb, una de las principales firmas de abogados para quiebras corporativas, ha asesorado a empresas de todo el mundo durante décadas sobre qué hacer cuando se están ahogando en deudas.

Lo hizo durante la crisis financiera mundial, la caída del petróleo en 2016 y el COVID-19. Y lo está haciendo de nuevo ahora, en un año en el que las quiebras de grandes empresas se están acumulando al segundo ritmo más rápido desde 2008, eclipsadas solo por los primeros días de la pandemia.

“Se siente diferente a los ciclos anteriores”, dijo Cooper. “Vas a ver muchos valores predeterminados”.

Su posición le ha dado un anticipo de la tormenta de más de 500 mil millones de dólares de deuda corporativa que ya está comenzando a tocar tierra en todo el mundo, según datos compilados por Bloomberg. Es casi seguro que la cuenta crezca.

Y eso está aumentando las preocupaciones en Wall Street al amenazar con desacelerar el crecimiento económico y tensar los mercados crediticios que acaban de emerger de las pérdidas más profundas en décadas.

En la superficie, gran parte parece la agitación habitual del capitalismo, de empresas socavadas por fuerzas como el cambio tecnológico o el aumento del trabajo remoto que ha vaciado los edificios de oficinas en Hong Kong, Londres y San Francisco.

Sin embargo, debajo a menudo hay una línea más profunda y más preocupante: cargas de deuda que aumentaron durante una era de dinero inusualmente barato. Ahora, eso se está convirtiendo en una carga más pesada a medida que los bancos centrales elevan las tasas de interés y parecen estar dispuestos a mantenerlas allí por más tiempo de lo que esperaban casi todos en Wall Street.

La creciente ola de angustia es, por supuesto, hasta cierto punto por diseño. Tomados por sorpresa por el aumento de la inflación, los responsables de la política monetaria han estado drenando agresivamente el efectivo del sistema financiero mundial, buscando intencionalmente desacelerar sus economías bloqueando el flujo de crédito a las empresas. Inevitablemente, eso significa que algunos fallarán.

Pero los bolsillos de crédito corporativo parecen particularmente vulnerables después de dispararse durante los años de tasas de interés bajísimas, cuando incluso las empresas vacilantes podían pedir prestado fácilmente para retrasar el ajuste de cuentas.

En EU, la cantidad de bonos de alto rendimiento y préstamos apalancados, que son adeudados por empresas más riesgosas y menos solventes, se duplicó con creces desde 2008 a 3 mil millones en 2021, antes de que la Reserva Federal comenzara sus aumentos de tasas más pronunciados en una generación, **según a los datos de S&P Global.**

Durante el mismo período, las deudas de las empresas chinas no financieras aumentaron en relación con el tamaño de la economía de esa nación. Y en Europa, **las ventas de bonos chatarra** aumentaron más del 40 por ciento solo en 2021. Muchos de esos valores deberán pagarse en los próximos años, lo que contribuirá a un muro de deuda de 785 mil millones de dólares que vence.

Con el enfriamiento del crecimiento en China y Europa, y la expectativa de que la Fed continúe aumentando las tasas, esos reembolsos pueden ser demasiado para algunas empresas. Solo en América, la pila de bonos y préstamos en problemas ya ha aumentado más del 360 por ciento desde 2021, según muestran los datos. Si continúa propagándose, eso podría conducir al primer ciclo generalizado de incumplimientos desde la Gran Crisis Financiera.

“Es como una banda elástica”, dice Carla Matthews, directora de insolvencia contenciosa y recuperación de activos en la consultora PwC en el Reino Unido. “Puedes salirte con la tuya con cierta cantidad de tensión. Pero habrá un punto en el que se rompa”.

Eso ya está comenzando a suceder, con más de 120 grandes quiebras solo en EU este año. Aun así, menos del 15 por ciento de los casi **600 000 millones de dólares de negociación de deuda** a niveles de dificultades en todo el mundo han incumplido, según muestran los datos. Eso significa que es posible que las empresas que deben más de medio billón de dólares no puedan pagarlo, o al menos tengan dificultades para hacerlo.

Esta semana, **Moody's Investors Service** dijo que se espera que la tasa de incumplimiento para las empresas de grado especulativo en todo el mundo alcance el 5.1 por ciento el próximo año, frente al 3.8 por ciento en los 12 meses que terminaron en junio. En el escenario más pesimista, podría subir hasta un 13.7 por ciento, superando el nivel alcanzado durante la crisis crediticia de 2008-2009.

La economía de EU, por ejemplo, se ha mantenido sorprendentemente resistente frente a los costos de endeudamiento más altos, y la desaceleración constante de la inflación está generando especulaciones de que la Reserva Federal podría estar dirigiendo la economía hacia un aterrizaje suave.

Los diferenciales de rendimiento en el mercado de bonos basura de EU, una medida clave del riesgo percibido, también se han reducido desde marzo, cuando el colapso de Silicon Valley Bank sembró brevemente temores de una crisis crediticia que nunca se materializó.

Sin embargo, incluso un aumento relativamente modesto en los incumplimientos agregaría otro desafío a la economía. Cuanto más aumentan los incumplimientos, más inversores y bancos pueden retirar los préstamos, lo que a su vez empuja a más empresas a la angustia a medida que desaparecen las opciones de financiación. Las quiebras resultantes también ejercerían presión sobre el mercado laboral a medida que se despide a los empleados, con el correspondiente lastre para el gasto de los consumidores.