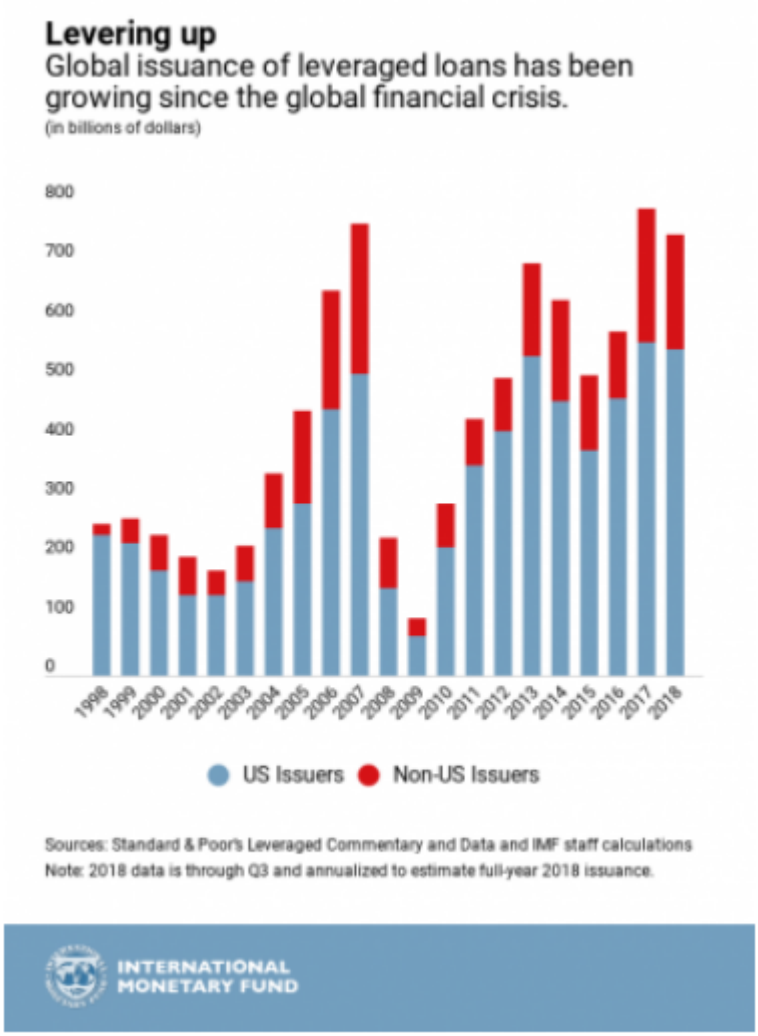
Imprimir

El FMI no se ha andado con rodeos en su último mensaje en el blog FMI. Está realmente preocupado por los llamados ‘préstamos apalancados’, que están llegando a niveles peligrosos a nivel mundial. Estos préstamos, por lo general concedidos por un sindicato de bancos, se hacen a las empresas que están muy endeudadas o tienen calificaciones de crédito malas. Se les llama “apalancadas” debido a que la relación que hay entre la deuda del prestatario con sus activos o ingresos supera con creces las normas del mercado financiero. El volumen de estos préstamos a nivel mundial es ahora de $ 1.3 billones y concesión anual se esta acercando a la del año previo a la crisis de 2007.

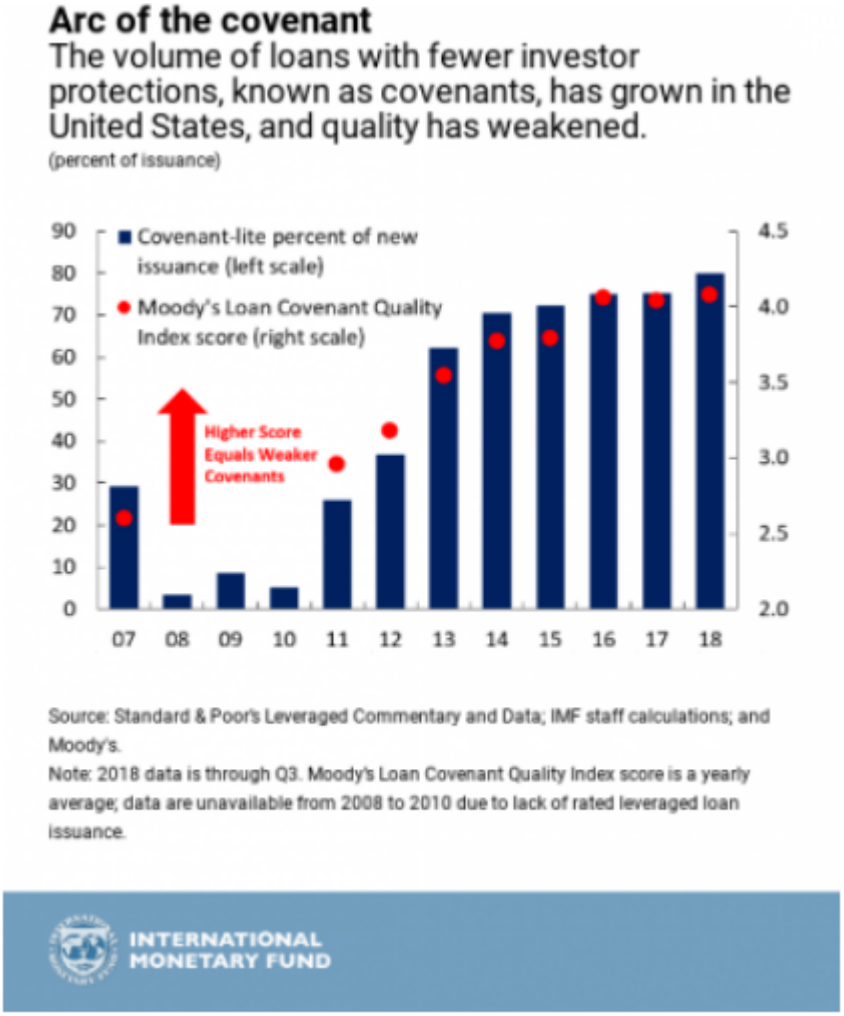


“Con las tasas de interés extremadamente bajas durante años y con mucho dinero fluyendo a través del sistema financiero, los inversores hambrientos de rentas están tolerando niveles cada vez más altos de riesgo y apostando por instrumentos financieros que, en tiempos menos especulativos, razonablemente deberían evitar”. Dice el FMI. Alrededor del 70% de estos créditos se encuentran en los EE.UU.; allí es donde existe es mayor riesgo de una crisis de crédito. Y más de la mitad del total de los créditos de este año implica dinero prestado para financiar fusiones y adquisiciones y compras apalancadas (LBO), pagar dividendos y recomprar acciones a los inversores: en otras palabras, asumir riesgos financieros en lugar de inversión productiva.

Y a pesar de que las ganancias corporativas en los EE.UU. han aumentado mucho en 2018, el porcentaje de empresas que han aumentado su deuda en relación con las ganancias hasta cinco veces ha llegado a superado el nivel de 2007.



Las nuevas ofertas de crédito también incluyen una menor protección para los inversores, en los conocidos como “pactos”, y una capacidad menor para absorber las pérdidas. Este año, los llamados préstamos con “pacto-lite” representan hasta el 80% de los nuevos créditos concedidos a prestamistas no bancarios (los llamados “inversores institucionales”), frente a alrededor de un 30% en 2007.



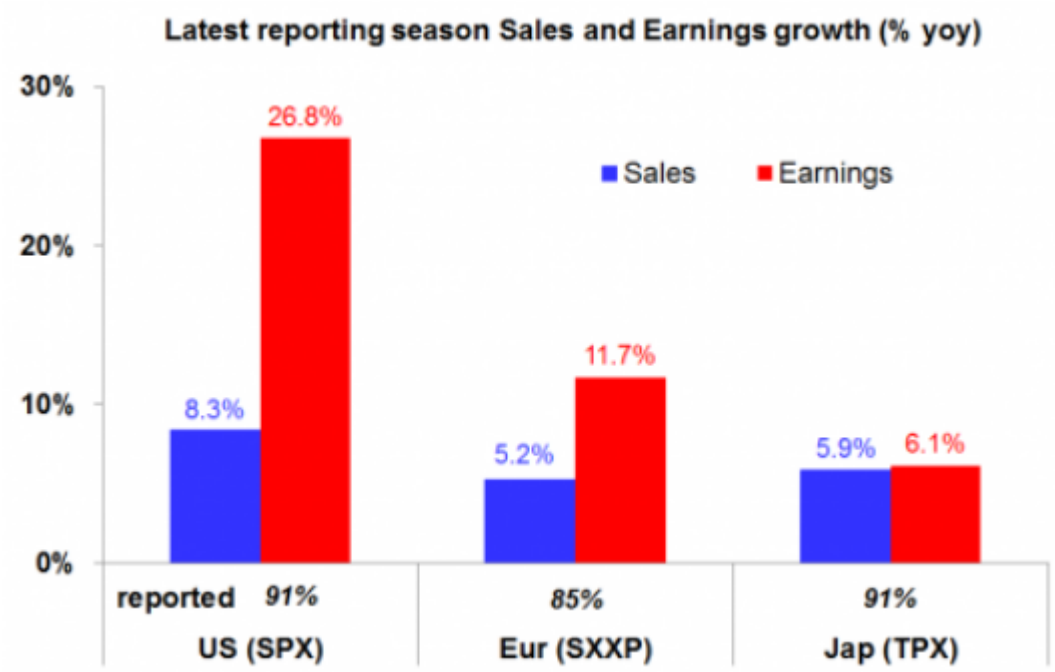
Con el aumento del apalancamiento, lo que debilita la protección de los inversores y erosiona los elementos de garantía de la deuda, las tasas de recuperación promedio de los préstamos en mora se ha reducido al 69%, desde un promedio anterior a la crisis del 82%. Por lo que cualquier bancarrota afectará considerablemente la economía 'real'.

Ya en 2007, la crisis de la deuda se agravó por el fenomenal crecimiento en derivados de crédito emitidos por entidades no bancarias, los llamados 'bancos en la sombra', que no están sujetos a los controles de los bancos centrales. Ahora, de nuevo, es en el área de los "banco en la sombra" donde amenaza una crisis de deuda. Estas instituciones tienen ahora alrededor de $ 1.1 billones de dólares en préstamos apalancados en los EE.UU., casi el doble

del nivel previo a la crisis. Además de eso hay $ 1,2 billones de bonos de alto rendimiento, o bonos basura, por pagar. Las instituciones no bancarias incluyen fondos de préstamos mutuos, compañías de seguros, fondos de pensiones y obligaciones con garantía prendaria (OCE), que agrupan los préstamos en paquetes y luego los venden a otros inversores. Los CLO suponen más de la mitad de la emisión global de préstamos apalancados. Los fondos de inversión (que por lo general son comprados por los ahorradores típicos a través de sus bancos) que invierten en préstamos apalancados han crecido de aproximadamente $ 20 mil millones en activos en 2006 a aproximadamente $ 200 mil millones este año, lo que representa más del 20% de los préstamos pendientes.



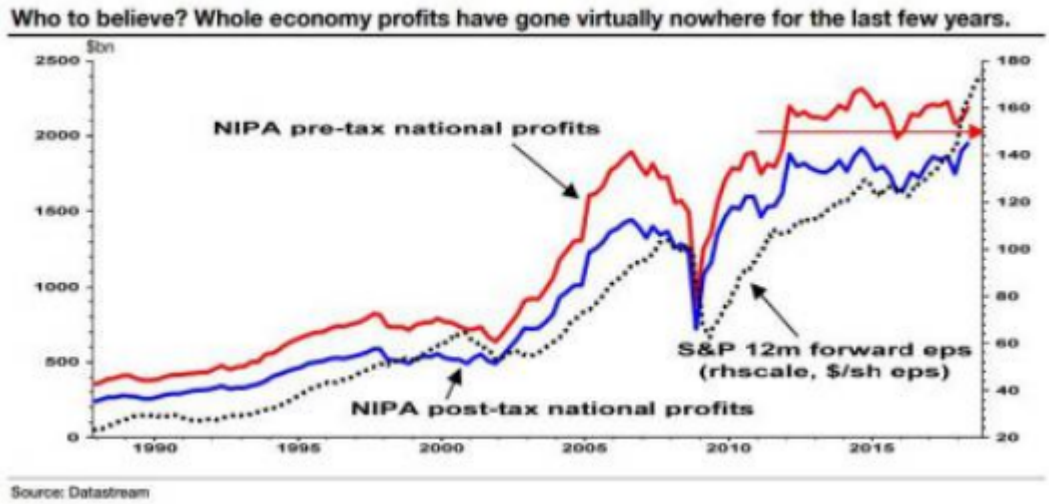
El servicio de toda esta deuda es posible siempre y cuando las ganancias se invierten en las empresas y la tasa de interés de la deuda no se eleva demasiado. Las ganancias corporativas parecen ser fuertes, por lo menos en los EE.UU.. En el último trimestre de beneficios empresariales, que el 85-90% de las empresas han hecho público, las ganancias corporativas en Estados Unidos han subido casi un 27% respecto al mismo período del año anterior (si bien los ingresos por ventas son sólo el 8%). el crecimiento de los ingresos por ventas en Estados Unidos es aproximadamente 20% mayor que en Europa y Japón, pero el crecimiento de las ganancias es de dos a tres veces mayor. Eso indica que las ganancias en los Estados Unidos están infladas por los recortes excepcionales en los impuestos corporativos de Trump etc.



Además, son las ganancias en el sector de la energía y el petróleo los que han abierto el camino, ya que los precios del petróleo aumentaron durante el año pasado. Recientemente, el precio del petróleo ha tenido una caída grave cuando la oferta (la producción en los EE.UU.) se ha multiplicado. Lo que va a reducir la contribución del sector de energético, en un sentido amplio, al crecimiento de las ganancias.



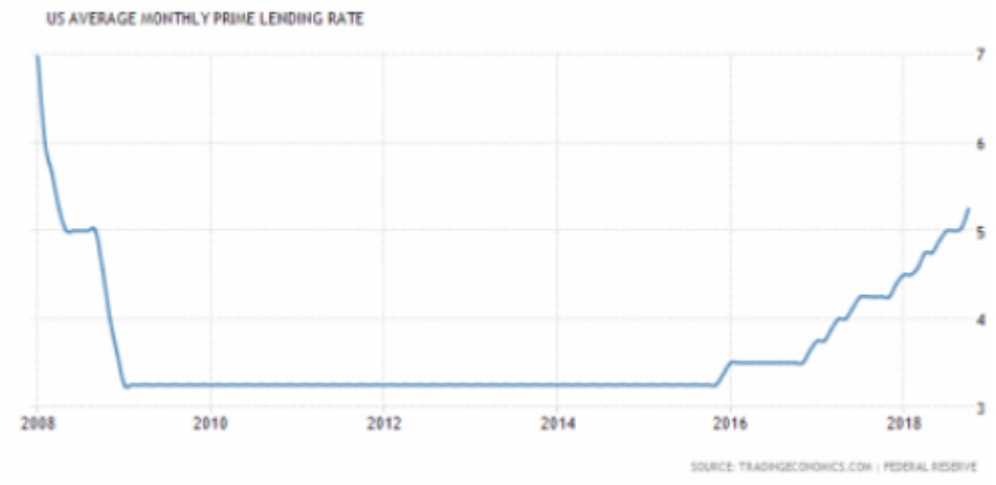
De todos modos, los ingresos públicos de las empresas en sus cuentas son puro espejismo. El nivel real de las ganancias se manifiesta mejor en los datos más amplios recogidos en las cuentas nacionales oficiales. Y la discrepancia entre el aumento de las ganancias según lo registrado allí y los informes de resultados de las sociedades no ha sido nunca tan alta desde la crisis de las dot.com de 2000, que anunció la depresión económica leve de 2001. Las ganancias corporativas por acción publicadas en Estados Unidos están aumentando rápidamente, pero las ganancias en 'toda la economía' son básicamente planas.



La otra variable es el coste de los préstamos. La década de bajas tasas de interés ha terminado en la medida en que la Reserva Federal de Estados Unidos continúa con su política de aumentó paulatino de su tasa política.



La política de la Fed establece el piso para todos los tipos de préstamo, no sólo en la economía de Estados Unidos, sino también en el extranjero siempre que el préstamo sea en dólares.



Como ya he explicado en una serie de notas, la política de aumentos paulatinos de la Fed

hará más difícil el servicio de la deuda de las empresas, en particular para aquellas empresas que han recurrido a préstamos apalancados y bonos basura. Está es la razón clave de la futura crisis.

Michael Roberts, reconocido economista marxista británico
Fuente: http://www.sinpermiso.info/textos/la-deuda-empresarial-y-las-preocupaciones-del-fmi
Foto tomada de: istoe.com.br