



La emisión de bonos de alto rendimiento sufre la segunda mayor caída de su historia

La consigna del mercado es clara: en momentos de turbulencias, lo mejor es buscar resguardo. Y los bonos de alto rendimiento (high yield o bonos basura) no son precisamente el puerto más seguro al que acudir.

Así se ha visto durante las nueve primeras semanas del año. La caída del precio del petróleo, la incertidumbre sobre la salud de la economía mundial y el resurgir de las quiebras de empresas en el sector energético han espantado a los inversores de cualquier aventura que implicara un mínimo riesgo.

Con este panorama desde el lado de la demanda, la oferta ha preferido retirarse. El resultado ha sido una caída en picado de las salidas a Bolsa, las operaciones en los mercados y las emisiones de bonos. Pero hay un segmento que ha sufrido más que los demás: las colocaciones de deuda por parte de empresas con r ating por debajo del grado de inversión, en el territorio del alto rendimiento.

España es un buen ejemplo de ello. No es que las empresas hayan sido demasiado activas en este arranque de año, pero los emisores high yield no financieros directamente han desaparecido: ninguno se ha atrevido a salir al mercado.

Se mire donde se mire, la situación es parecida.  Resultado? El volumen de emisión de bonos de alto rendimiento en todo el mundo ha caído un 76% en el inicio de 2016, la segunda mayor caída de la historia solo por detrás de lo sucedido en 2008. Así lo certifica Dealogic con datos entre el 1 de enero y el mismo día del mes de marzo. En lo que va de año se han vendido solo 19.100 millones de dólares (poco más de 17.300 millones de euros) en bonos high yield.

Estados Unidos, mejor que Europa

Pese a la caída general, el batacazo no es igual en todas partes. Frente a la nada española, en Estados Unidos el volumen de emisión ha caído un 73%, algo por debajo de la media mundial. Todo lo contrario que en Europa, donde el recorte en el volumen supera el 90% si se tiene en cuenta la región conocida como EMEA y que incluye además Oriente Próximo y África. Solo ha habido dos emisiones de bonos por una cuantía superior a los 500 millones de dólares: la de Telecom Italia y la de ThyssenKrupp. El año pasado por estas mismas fechas había ya 19 emisiones con estas características.

Y eso que ya ha habido llamamientos en favor de un regreso a los bonos de alto rendimiento. Y han procedido nada menos que del gigante de la inversión en renta fija Pimco. Es verdad que la gestora se ha referido sólo a Estados Unidos, pero asegura que los inversores deben salir de los bonos soberanos y poner la vista en la deuda corporativa, incluso en su segmento más arriesgado, como es el high yield. Considera que no hay amenaza de recesión, así que es el momento de aprovechar.

Frente a ese optimismo, las agencias de r ting no dejan de poner el punto negativo cada vez que publican sus informes sobre tasas de quiebras e impagos entre las empresas de alta rentabilidad. Porque las cifras van aumentando. Desde los mínimos históricos que se veían hace sólo unos meses, la subida empieza a coger velocidad.

Esta situación ir  a más. «La previsión es que la tasa de impagos global para las compa as con grado especulativo se incremente hasta el 4,7% en un año, frente al 3,7% actual, lo que supone una señal de que el ciclo de impagos corporativos ha cambiado», señala la última estimación de Moody's para este segmento.

Hace solo un año, el porcentaje estaba en el 2,1%, lo que da idea de la rapidez del cambio de ciclo. A este paso «la tasa de impagos superar  en cinco meses su media histórica», sentencia la agencia de r ting.

Ahora, todos los ojos en Europa están puestos en la decisión del BCE de incluir los bonos corporativos dentro de su programa de compras. Los bonos high yield est n expresamente excluidos, pero el mercado descuenta que este movimiento reducir  las rentabilidades de la deuda corporativa más solvente de forma que a los inversores no les quedará más remedio que considerar un aumento del riesgo en sus carteras para elevar los rendimientos, lo que animará a los emisores a dar el paso de salir de sus guaridas. Esa es la teoría; queda ver si la práctica lo confirma.

Fuente: <http://www.expansion.com/mercados/2016/03/14/56e70e6c268e3e57348b4637.html>