

FMI: ¿ahora 'ninjas' bancarios?

El Fondo Monetario Internacional reiteró la preocupación que había mostrado en su Global Financial Stability Report de octubre, por los altos niveles especulativos que se han venido presentado en algunos mercados financieros.

Beethoven
Herrera
Valencia*



El pasado 15 de noviembre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) reiteró, por medio de una nota de prensa, la preocupación que había mostrado en su Global Financial Stability Report, en octubre, por los altos niveles especulativos que se han venido presentado en algunos mercados financieros. Específicamente, el mercado global de los llamados *leverage loans* (préstamos apalancados) rompió el techo impuesto en el 2007 en el periodo precrisis, al alcanzar un volumen de emisión de 788 billones de dólares en el 2017.

Estos préstamos son llamados apalancados por las altas proporciones de deuda respecto del nivel de activos de los prestatarios, de modo que se trata de compañías que ostentan un alto grado de endeudamiento con baja calificación crediticia. Si las hipotecas *subprime* se otorgaban a personas sin ingresos, ni empleo, ni activos (*ninjas*, por su acrónimo en inglés), ahora se trata de compañías que no tienen suficiente capacidad de pago, pero han recibido generoso financiamiento.

En lo que va del 2018, la emisión de este tipo de deuda ha alcanzado los 745 billones de dólares, dinero que en su mayoría ha sido usado para fusiones-adquisiciones y *leveraged buyouts* (LBO), también llamadas compras apalancadas. Estas se hicieron famosas en los años 80 en Estados Unidos por la banca de inversión Drexel Burnham, la cual incursionaba en este tipo de operaciones por medio de los *junk bonds* (bonos basura, llamados así por no encajar en los tres primeros grados de inversión de las agencias calificadoras de



En lo que va del 2018, la emisión de 'leverage loans' ha alcanzado los 745 billones de dólares, dinero que en su mayoría ha sido usado para fusiones-adquisiciones y 'leveraged buyouts' (LBO), también llamadas compras apalancadas. Foto iStock.

El mercado global de los 'leverage loans' (préstamos apalancados) rompió el techo impuesto en el 2007 en el periodo precrisis, al alcanzar un volumen de emisión de 788 billones de dólares en el 2017.

riesgos). Dicho de otra forma, estos préstamos son adquiridos por empresas que en su mayoría se encuentran en el sector de tecnología, energía, telecomunicaciones y salud para realizar operaciones

financieras que conllevan cierto grado de riesgo, y que, por lo tanto, son distintas a las inversiones productivas tradicionales.

Esta situación preocupa a los reguladores y llamó la atención de la senadora Elizabeth Warren, quien ha pedido una regulación más estricta en este sector de los mercados financieros, pues los estándares y la calidad crediticia se han venido deteriorando.

En los últimos años, se ha incrementado el número de préstamos con menor protección a los consumidores, llamados *covenant-lite loans*, los cuales vendrían a ser un tipo de préstamos para empresas con menor activo de respaldo, periodos de madurez más largos y con menores ingresos que los requeridos en un préstamo tradicional, es decir, una evolución del mercado de *ninjas* hipotecarios a *ninjas* empresariales. De hecho, los datos del FMI muestran que la recuperación

promedio para los préstamos que hagan impago ha disminuido 69 por ciento desde el periodo precrisis, cuando se encontraba en 82 por ciento.

Otra preocupación manifiesta se funda en el hecho de que el mercado de *collateralized debt obligations* (CDO), el cual tomó antes de la crisis de 2008 muchos de los préstamos hipotecarios tóxicos para empaquetarlos y luego revenderlos, actualmente compra más de la mitad de los *leveraged loans* que se emiten en Estados Unidos para crear un tipo de CD, llamados *collateralized loan obligations* (CLOs), que no son más que CDO que solo contienen este tipo de deudas empresariales apalancadas.

Todo esto se ha traducido en que los inversores institucionales, como los fondos mutuos o compañías aseguradoras, que son más difíciles de monitorear para los reguladores bancarios, actualmente tienen 1,1 trillones de

Los datos del FMI muestran que la recuperación promedio para los préstamos que hagan impago ha disminuido 69 por ciento desde el periodo precrisis, cuando estaba en 82 por ciento.

dólares de los *leveraged loans* en Estados Unidos.

Es claro que los países y entidades internacionales como el Financial Stability Board (FSB) de Basilea han tomado medidas para disminuir el riesgo sistémico

co en el sector financiero. Sin embargo, como siempre ocurre con las innovaciones financieras, el mercado normalmente busca la manera de cubrir la demanda por mayores rentabilidades, detectando los vacíos regulatorios a través de los cuales, en este caso, transportaron el riesgo de los bancos a los inversores institucionales.

Respecto a esto, The Office of the Comptroller of the Currency, una agencia independiente dentro del Departamento del Tesoro de Estados Unidos, encargada de supervisar los movimientos de Wall Street, ya ha emitido en su reporte semianual de perspectiva de riesgo, que mirará más de cerca este tipo de préstamos.

Incluso, teniendo esto en cuenta, personas como Michael Anderson, *managing director* de Citi, ha advertido en el *Financial Times* que el mercado de *leveraged loan* no podría afectar al sistema global de la misma forma que sucedió en el 2008, ya que es más probable que por tratarse de un mercado al que solo unos pocos inversores institucionales se encuentran expuestos, el fenómeno tome el mismo camino que la burbuja tecnológica de finales del siglo pasado.

A pesar de esto, la interconexión entre los agentes financieros probó ser bastante opaca en la reciente crisis financiera, y cabría preguntarse cómo afectaría a los mercados interbancarios una posible caída en el creciente mercado de préstamos apalancados.

En conclusión, a una década del desastre que comenzó con la caída de Lehman Brothers, en septiembre del 2008, al parecer podríamos pasar de culpar a los desempleados que soñaban con comprar una casa, a atribuir a los próximos Elon Musk que hoy sueñan con crear un imperio.

*Profesor, U. Nacional y Externado. Colaboración, Juan Camilo Puello.