



dinero@nuevoexcelsior.com.mx

Otra vez Standard & Poor's

■ *La función de las calificadoras es válida, pero se tienen que reescribir las reglas del juego.*

Un hecho digno de comentarse es que la calificadora Standard & Poor's le haya quitado la calificación "AAA" a Francia y haya disminuido la de otros ocho países europeos, argumentando que los gobiernos del Viejo Continente no se ponen de acuerdo en cuanto a cómo resolver la crisis en la que están metidos desde hace 18 meses. Lo relevante de lo anterior es que después del anuncio, los bonos de Francia no tuvieron baja alguna en sus precios, cuando en circunstancias normales esto es lo que debería de haber sucedido. La razón es que los inversionistas ya no están tomando en cuenta las opiniones de las calificadoras en lo general, y de Standard & Poor's en lo particular, por las pifias que estas organizaciones han tenido en los últimos años.

Tenemos que recordar que el año pasado S&P le degradó la calificación "AAA" a la deuda norteamericana, lo cual provocó efectos negativos en las Bolsas del mundo, y concretamente en la de Estados Unidos; sin embargo, lo paradójico es que S&P estaba juzgando la calidad de la deuda estadounidense, y al haberle degradado a ésta su calificación, lo que se hubiera esperado era que los *treasury bills* bajaran de precio, pero justamente sucedió lo contrario. El error en esa ocasión, desde mi óptica, es que Estados Unidos tiene muchos problemas: está muy endeudado, ciertamente tiene un enorme déficit fiscal, pero eso no quiere decir que sea un país insolvente.

También vale la pena mencionar el tristísimo trabajo que hicieron las calificadoras, en lo general, valuando las estructuras o paquetes hipotecarios que se bursatilizaron en los años previos a la crisis inmobiliaria y los cuales, en la mayoría de los casos, contaban con calificaciones de "AAA", a pesar de que eran estructuras financieras fincadas en hipotecas de mala calidad (*hipotecas subprime*). No se nos olvide que los *defaults* en serie de estas estructuras fueron una de las principales causas en la quiebra del sistema financiero estadounidense y parte del europeo.

No se trata de que nadie califique, lo importante es que esa evaluación se haga tanto a tiempo como bien.

Así las cosas, vale la pena preguntarse cuál será el papel de las calificadoras en los años por venir. ¿Los gobiernos y autoridades financieras seguirán forzando a los emisores de deuda –llámense países o corporaciones– a que deban tener una o varias calificaciones de estas organizaciones? ¿Es lógico que a escala mundial existan únicamente tres calificadoras con reconocimiento internacional? ¿Nadie se ha dado cuenta del evidente conflicto de interés que existe cuando una institución como S&P, Moody's o Fitch califica la deuda de una empresa, y a la par, es la misma compañía la que cubre los gastos de dicho análisis?

Estoy convencido de que la función por la cual se crearon las calificadoras es válida, y que el papel que tienen que jugar en el sector financiero es fundamental; pero no me cabe la menor duda de que se tienen que reescribir las reglas del juego. En primer lugar deberían existir muchas más de estas organizaciones, imperando la necesidad de tener especializaciones; tomando en cuenta las características de las deudas que van a analizar. Asimismo, se tiene que evitar a toda costa que actúen en un ambiente donde el conflicto de interés se hace indiscutible, y por supuesto, tienen que contar con parámetros profesionales que impliquen consecuencias cuando los errores de juicio resultan irrefutables. Es conveniente que gobiernos y autoridades financieras fijen su posición ante éstas, en un afán de que sus juicios sean totalmente objetivos. No se trata de que nadie califique, lo importante es que esa evaluación se haga tanto a tiempo como bien, y no cuando los problemas ya son tan evidentes que la propia calificación sale sobrando.

www.somozafnamex.com.mx
somoza@fnamex.com.mx