

El oligopolio calificador

ORLANDO DELGADO SELLEY

Las agencias calificadoras han cuestionado la política pública del gobierno acusándolo de que “ha decepcionado al mercado”. En verdad, las calificadoras no son el mercado. El mercado es un conjunto de opiniones y puntos de vista que, por supuesto, expresan intereses económicos. De modo que la opinión del mercado sólo existe como referencia, con connotaciones económicas, políticas e ideológicas. Las tres empresas calificadoras que controlan este mercado mundial, Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings, han decidido que los planteamientos del gobierno mexicano para que Petróleos Mexicanos (Pemex) se recupere son insuficientes.

En opinión de este grupo –que constituye un verdadero oligopolio ya que controla 90 por ciento del mercado global de calificación de los diferentes riesgos de las inversiones financieras– el plan gubernamental no podrá revertir el deterioro futuro de la empresa. Aún más, para ellos el gobierno no entiende la naturaleza estructural de los problemas de Pemex. Esta opinión, por supuesto, expresa un punto de vista interesado. No es de ninguna manera la opinión de los mercados. Es el punto de vista de empresas que tienen intereses

y visiones ideológicas presentes en cada una de sus observaciones.

Pemex ha estado en una situación crítica desde hace tiempo y el oligopolio calificador se mantuvo callado. No sorprende. Callarse cuando el funcionamiento de un mercado particular es ampliamente riesgoso ha sido frecuente en el desempeño del oligopolio calificador. Por eso su funcionamiento ha sido duramente cuestionado en diferentes ámbitos. Durante los años previos al derrumbe financiero de 2008, por ejemplo, el oligopolio calificador mantuvo que valores financieros extremadamente riesgosos eran inversiones absolutamente seguras, otorgándoles una calificación AAA+.

Este oligopolio calificador trabajaba precisamente para los emisores de valores financieros con riesgos mayores. En sus evaluaciones el oligopolio actuó inescrupulosamente, calificando valores financieros que resultaron tóxicos, como emisiones AAA para mantener como clientes a estos mismos emisores. Para ellos, los intereses de los inversionistas carecían de relevancia, ya que no eran quienes pagaban sus honorarios. La ceguera de las calificadoras fue absolutamente funcional a la colosal expansión del crédito que terminó con el estallido de la burbuja inmobiliaria en agosto de 2007. Las audiencias celebradas en el Senado estadounidense demostraron fehacientemente la colusión

entre las calificadoras y las empresas que emitían los valores financieros que se evaluaban.

No es el único caso. En 2009 el oligopolio calificador emitió el dictamen de que la deuda pública griega tenía grado de inversión, era triple A. Meses después, cuando el gobierno socialista de G. Papandreu decidió hacer público que el gobierno anterior había ocultado un déficit fiscal de 16 por ciento del PIB, las calificadoras degradaron la deuda griega llevándola a nivel de bonos basura. Esto le costó a ese país siete años de recesión, es decir, pérdida de empleos de millones de griegos, reducción de pensiones de todos los jubilados, aumentos en los precios de bienes y servicios públicos de uso generalizado, como energía eléctrica.

Sin embargo, las calificadoras lograron superar su desprestigio entre quienes les contratan y actúan como si esos ejemplos de un desempeño completamente ajeno a cualquier pretensión de objetividad no hubieran existido. Se comportan como si sus opiniones fueran inapelables y constituyeran el “juicio final” del mercado. No es el caso. Es evidente que estas opiniones de las calificadoras son discutibles. Sin embargo, son opiniones que valen para ciertos inversionistas institucionales y que significan un sobrecosto en nuevas emisiones de deuda.

La calificación que Fitch emitió para

la deuda de Pemex se redujo de BBB+ a BBB- con perspectiva negativa, lo que resulta absolutamente excesivo y carece de fundamento financiero. Afortunadamente esta opinión tendrá pocos efectos sobre la economía real, pues el gobierno mexicano ha anunciado enfáticamente, y las calificadoras lo saben, que este año Pemex no contratará deuda. De modo que la opinión del oligopolio calificador, pese a la alharaca que ha desatado, no tendrá consecuencias en el costo de los pasivos de Pemex. Se trata, hay que insistir, de la opinión de un pequeño grupo de empresas con muy poca honorabilidad, pero muy buena prensa.

Justamente de esto se trata. De cuestionar las acciones gubernamentales que pudieran revertir el deterioro de los ingresos de Pemex, permitiéndole enfrentar en mejores condiciones los desafíos próximos. Para ello no ha sido necesario continuar con las rondas para entregar a corporativos internacionales el control de la exploración y explotación en mares profundos. El gobierno podrá valorar si continúa esa ruta, pero ello no cuestiona la viabilidad financiera de la empresa productiva del Estado. Cuestiona, en cambio, la estrategia privatizadora que inició el gobierno de Enrique Peña Nieto. Este es el punto. No hay que confundirse.

odsolley@gmail.com