

FINANZAS

¿Cómo sería México sin agencias calificadoras de valores?

Existe una iniciativa en el Congreso que buscaría que las agencias calificadoras se apeguen a criterios que nadie sabe quién y cómo fijará por parte del gobierno

07-03-2019, 7:00:38 AM



ANTONIO SANDOVAL

Ha surgido en el senado una supuesta iniciativa de ley para impulsar reformas al artículo 340 de la Ley del Mercado de Valores para revocar la autorización para operar en México a las agencias calificadoras de valores que, de acuerdo con dicha iniciativa que tentativamente se presentará este mismo jueves, no se apeguen a los principios de **independencia, objetividad, rigurosidad, autenticidad, veracidad, integridad y transparencia en sus evaluaciones**.

El vocero del grupo parlamentario que presentará dicha iniciativa en el senado aseguró que en muchos casos las agencias calificadoras son en realidad “descalificadoras”.

Al margen del impacto que esto podría tener en los mercados, quizá no de inmediato, pero sí en el largo plazo, hay algunos apuntes que podemos hacer en este sentido, ya que si llegara a prosperar dicha iniciativa estaríamos ante un cambio radical que tendrá efectos sí o sí.

Iniciativa ambigua, ¿quién decide el cómo y el por qué?

Esta supuesta iniciativa señala que se revocará la autorización a las agencias calificadoras que no cumplan con los principios de **independencia, objetividad, rigurosidad, autenticidad, veracidad, integridad y transparencia en sus evaluaciones**. La primera pregunta sería ¿quién fijará y cómo fijará estos principios?, ¿ya los tienen definidos no en el nombre sino en el cómo?

Por ejemplo, si una calificación sale negativa y no le gusta al gobierno o a la compañía calificada, ¿cómo podría demostrar la agencia que se apegó a dichos principios? Es cierto que muchas veces se ha señalado que las agencias calificadoras también deben ser evaluadas, pero estos supuestos principios son de verdad infalibles, ¿qué autoridad financiera mexicana los fijará y cómo hará para que la agencia pueda comprobar que, por ejemplo, actuó con integridad? ¿Qué acaso hoy no practican esos principios las calificadoras de valores?, esa es en sí misma una gran noticia que no sabíamos, al menos así se plantea con esta supuesta iniciativa: las agencias no practican estos principios.

Regular su actividad bajo este tipo de criterios que alguien fijaría, sería tanto como poner en duda la honestidad y profesionalismo de quienes hacen este tipo de evaluaciones; sin embargo, eso tampoco sería el problema, sino el hecho de que no se conocen los principios que según la iniciativa deben seguir las calificadoras, y, sobre todo, quiénes los van a emitir.

También estaría en riesgo la autonomía de un organismo tan importante como la **Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)**, no se sabe si ellos participarían en la elaboración de estos principios que más que de carácter técnico tienen al inicio una esencia política. Si una calificación no gusta o no favorece a la empresa o al país, es importante notar que por regla general no es culpa de las calificadoras, sino de los calificados.

Los probables efectos

No sabemos si prosperará la iniciativa, hasta dónde sí y hasta dónde no, si habrá efectos inmediatos en los mercados, pero estamos nuevamente ante un intento de regular por decreto lo que no gusta, sin medir los efectos que pudiera tener en el país esta medida. Así sería México sin calificadoras.

1. a) No habría acceso a los mercados crediticios globales para las empresas mexicanas

Es un requisito indispensable para acceder a cualquier **tipo de crédito en los mercados financieros globales** contar con alguna evaluación de una agencia calificadora de valores; lo que hay que entender es que este tipo de agencias no evalúa el pasado, no evalúa si existe o no corrupción en alguna empresa o país, lo que evalúa son las cifras que se presentan, la historia financiera y otros indicadores como flujos, crecimiento, mercado potencial en el caso de las empresas, etcétera.

Sin calificaciones de por medio, **México y sus empresas verían cerrados los accesos a los mercados financieros del mundo**, guste o no estos son indispensables para financiar proyectos diversos, México es un país que no cuenta con los recursos necesarios para pagar su propio desarrollo, de hecho, casi ningún país los tiene, aún los industrializados acuden a estos mercados para obtener financiamiento.

1. b) El costo de los créditos se incrementaría.

No solamente se restringiría el acceso al crédito global, sino que los créditos vigentes se dispararían en su costo, pese a tener una tasa predeterminada no debemos olvidar que existe un mercado secundario en donde esos créditos se cotizan día con día, es altamente probable que se vuelvan mucho más caros para el país al ser degradados a “bonos basura”

1. c) Desconfianza total en la economía mexicana, PIB a la baja

La degradación automática de la calificación del país y la inexistencia de calificaciones para emisiones futuras, lo que prácticamente cerraría los mercados globales, se traduciría en una desconfianza total hacia la economía mexicana, con problemas ya para financiar su deuda externa tendría que incrementar el endeudamiento interno, lo que de cualquier manera no alcanzaría. Sería muy probable un escenario de altas tasas de interés y presiones cambiarias, con efectos para el crecimiento económico, negativos por supuesto.

1. d) El retroceso total por una medida más política que técnica

No sabemos si alguna vez las calificadoras han presionado o incluso chantajeado a cualquier país o empresa con la calificación que otorgan, pero regularlas con criterios tan ambiguos es una medida más negativa que positiva. **Los mercados se autorregulan**, es algo que debe entenderse, la incertidumbre no es buena, está más que demostrado.

Empresas con más de 100 años de vida

No es una defensa para las calificadoras de valores, pero su permanencia por más de 100 años, al menos las tres más importantes del planeta, es prueba de que quizás algo han hecho bien; esta vigencia indica también que no son novatas en lo que se dedican, alguna experiencia debe tener S&P con 159 años de madurez ya que fue

fundada en 1860, Moody's Investor Services con 110 años desde su fundación en 1909 y Fitch Ratings un poco más "joven" con 105 años de vida al nacer en 1914.

Por supuesto que no son infalibles, su gran pifia y fracaso fue la crisis subprime de 2007-2008, en la que advirtieron de los riesgos, pero lo hicieron tarde, cuando ya no había mucho por hacer, esa crisis casi lleva al mundo a una **depresión económica similar a la de los años 20 del siglo pasado.**

Sin embargo, es mejor tener una agencia calificadora que no tenerla, los mercados financieros mexicanos no pueden aislarse del exterior ni pueden retroceder con base en criterios que no llevan a nada, se trata de calificar a los calificadores y eso a final de cuentas genera otra gran disyuntiva que los mercados siempre castigan y se refleja negativamente en la economía por ser un cuento de nunca acabar:

Si se califica al calificador, entonces **¿quién califica al calificador que calificó al primer calificador, sobre todo cuando lo descalifica?** Todo un trabalenguas en el papel, y un despropósito en la práctica.