



EN OPINIÓN DE
Daniel Arturo Campillo Campos

La ética y la moral en la economía

Desde hace tiempo se ha querido escribir en este espacio una reflexión sobre el papel de tiene la ética y la moral en la economía. Ciertamente, es imposible desarrollar en una entrega o incluso en varias la esencia y relación de dichos conceptos, sin embargo, es fundamental realizar un esfuerzo de síntesis y presentación para comprender los fenómenos y noticias económicas que día a día se presentan en el país y en el mundo entero. Por tal motivo se tomará como caso de estudio la crisis hipotecaria de 2008 y la relevancia y responsabilidad que tuvieron las agencias calificadoras; al mismo tiempo se tendrá un mayor conocimiento sobre qué son y qué hacen dichas calificadoras a propósito de la baja en la calidad crediticia de PEMEX y de el país que se dio en días anteriores.

Los orígenes de la crisis “subprime” se encontraron en una burbuja especulativa derivada de la sobrevaloración de los precios de las viviendas en Estados Unidos. Esto vino a sumarse a un entorno de muy bajos tipos de interés a nivel internacional, que incentivó el endeudamiento de las familias y la concesión rápida y fácil, de préstamos y créditos por parte de las entidades financieras norteamericanas. En ese entorno de tasas bajas de interés, las instituciones financieras optaron por conceder créditos al segmento de la población denominado “subprime”, es decir de escasa solvencia y, por tanto, mucho riesgo de impago, pero que les permitía cobrar tasas de interés más altas.

Adicionalmente, la falta de revelación de operaciones fuera de balance en los estados financieros de los bancos, de cuyos riesgos, las firmas y auditores externos no advirtieron o revelaron, así como, las presiones por la colocación o comercialización de los activos de la Banca Norteamericana y las altas notas otorgadas por las agencias de rating a estos instrumentos financieros facilitaron aún más su propagación. Como consecuencia, el papel de las agencias de rating que otorgaron calificaciones AAA a hipotecas basura fue muy cuestionado, al grado de verse afectada su reputación y generar desconfianza e incertidumbre en los usuarios e inversionistas del sistema financiero.

En su momento, pese al mal papel que jugaron las agencias calificadoras al valorar incorrectamente instrumentos hipotecarios subprime, ninguna de ellas fue sancionada por sus acciones, al no probarse que éstas hubiesen actuado de mala fe, ni guiándose más bien por sus intereses económicos y no por el bienestar social y la salud de los mercados financieros. Esto debido a que no fueron encontradas culpables, porque se reconoció que había fallas en la regulación, y no en el actuar de las calificadoras. Sin embargo, en 2015 se anunciaron los resultados de las primeras acciones legales en contra de la primera agencia calificadora de valores culpada por su papel en el desarrollo de la crisis subprime.

Es importante subrayar el hecho de que Standard & Poor’s y Moody’s se han visto obligadas a resarcir daños económicos como consecuencia de las demandas civiles presentadas en su contra por el Departamento de Justicia de Estados Unidos y la SEC. Lo anterior refleja que pese a la participación de Fitch en la crisis subprime, las autoridades han de cierta forma otorgado mayor culpabilidad a Standard & Poor’s y Moody’s. El principal problema al valorar estos instrumentos financieros tuvo que ver también con el conflicto de intereses que existía entre el calificado y las agencias calificadoras, puesto que son los primeros los que pagan el servicio de calificación, estableciendo relaciones de largo plazo con las agencias, representando así un ingreso fijo para ellas. De esta forma, las agencias pueden perder su independencia de criterio y actuar a favor de los calificados, otorgándoles mejores calificaciones de las que corresponden o prolongando acciones de rebaja, con tal de no perder a sus clientes y asegurar futuros contratos para la calificación de otras emisiones.