

El gatillo de la crisis

Sin la cooperación necesaria de las agencias, los productos 'subprime' hubieran sido marginales

ERNESTO EKAIZER

PÚBLICO, 13/06/2010

Hay un paralelismo extraordinario en el papel que representan las agencias de *rating* en el estallido y desarrollo de la actual crisis de la deuda soberana, vamos, la crisis de la deuda pública en Europa, y el que han desempeñado en la crisis financiera iniciada en Estados Unidos. El 23 de abril pasado, al abrir la investigación sobre las citadas agencias en el subcomité del Senado norteamericano, el senador Carl Levin cuestionó lapidariamente la actuación de las mismas.

Una frase capta la esencia de su explicación: "Si miramos atrás y tenemos que identificar uno solo de los factores que desencadenaron la crisis financiera de 2008, mi voto sería a favor de las degradaciones masivas de solvencia que comenzaron en julio de 2007, cuando las agencias de *rating* crediticio se dieron cuenta de que sus calificaciones AAA ya no podían sostenerse y dejaron de considerar a las hipotecas tóxicas como inversiones seguras. Esas degradaciones masivas golpearon a los mercados como un martillo, dejando al descubierto que esas notas máximas habían sido un error colosal".

Según un informe de 500 páginas realizado para la investigación, en el que se incluyen e-mail internos en tiempo real intercambiados por ejecutivos de las agencias de *rating*, lo que prevalecía al calificar la solvencia era mantener o incrementar la cuota de mercado de la agencia.

Si para ello era necesario bajar el listón de los requisitos y dar la matrícula de honor, se procedía a ello.

La agencia Moody's degradó, en 2007, cuando comenzaron a aflorar problemas de impago, 8.725 productos financieros basados en hipotecas *subprime*. No fue la única en rebajar la calificación. Standard & Poor's lo hizo con 6.300 productos basados en esas hipotecas basura el 30 de enero de 2008. ¡En un solo día!

¿Hace falta saber algo más para entender que la triple A que durante el frenesí de la burbuja inmobiliaria norteamericana habían otorgado esas agencias a empresas y bancos carecía de la práctica profesional más elemental?

Armas de destrucción masiva

He aquí la propia confesión del delito por parte de las agencias: el 93% de los productos AAA emitidos con garantía de hipotecas *subprime* en 2006 y el 91% de los productos AAA de 2007 fueron degradados por las agencias al nivel de bonos basura.

En uno de los e-mail de la larga lista que contiene el informe del Senado norteamericano, un ejecutivo de la firma Moody's se defiende. "Tienes razón [en identificar] los productos de deuda colateralizada como WMD [armas de destrucción masiva], pero lo son sólo aquellos basados en hipotecas *subprime*", escribe. Lo cierto es que esos productos jamás hubieran sido tóxicos si las agencias no los hubieran calificado como AAA.

"Fueron las agencias las que aportaron la mecha a la bomba de los productos colateralizados y las que permitieron comercializar y convertirse así en lo destructivos que eran. (...) Es difícil ver esta crisis financiera sin la cooperación de las agencias de *rating*", sostiene el economista Richard Koo, del banco japonés Nomura.

Si las agencias han actuado como el gatillo de la crisis en EEUU, no han ido a la zaga en Europa, al degradar el *rating* de Grecia, Irlanda, Portugal y España, por el aumento del déficit y la necesidad urgente de "reformas estructurales". Cuando estos países han comenzado a peregrinar por el camino de los mercados, debilitando una recuperación casi invisible, las agencias han empezado a quejarse por el efecto depresivo que la reducción del gasto público tendrá en la economía. Y, así, ahora, degradan y/o amenazan con hacerlo. En el caso de la economía española. S&P y Fitch han asumido el papel de verdugos. Y los chicos de Moody's están en Madrid recopilando datos para decidir su posición en las próximas semanas.