

## ¿QUIÉN DEFINE LA CONFIANZA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS?

Vicenç Navarro

5 de abril de 2012

El argumento más frecuentemente utilizado por el gobierno Rajoy para justificar los enormes recortes de gasto público en España es la necesidad de “recuperar la confianza de los mercados financieros”, la frase más utilizada por todos los proponentes de las políticas de austeridad. De ahí que debería ser un motivo de gran atención mediática averiguar cómo se define tal supuesta confianza de los mercados, y quién tiene el poder de definición. Es sorprendente, en este sentido, la escasa atención mediática sobre estos puntos.

El indicador más frecuentemente utilizado para medir tal confianza de los mercados son los intereses que el Estado debe pagar para poder vender su deuda pública. A mayor desconfianza, mayores los intereses, y viceversa. A mayor confianza, menores intereses. Pero, ¿quién define los intereses? La respuesta conforme a la ortodoxia neoliberal es que son los “mercados”. Pero, como toda ortodoxia, ésta se basa en fe más que en evidencia. Ésta muestra que, en general, son las agencias de valoración de bonos las que, con sus evaluaciones, guían el comportamiento de tales mercados financieros. En realidad, uno de los instrumentos más valiosos que tienen las

instituciones financieras (tales como los bancos, las compañías de seguros y los fondos de alto riesgo) que intervienen en el supuesto mercado, son las agencias de evaluación de los productos financieros (en inglés Credit Rating Agencies) que, en teoría, valoran tales productos –como los bonos públicos de los Estados- y dicen a las instituciones financieras si vale la pena invertir en ellos o no. Cuando una de tales agencias valora negativamente los bonos públicos de un Estado, éste tiene que aumentar los intereses de tales bonos a fin de hacerlos más atractivos para las instituciones financieras. Es lo que se llama “recuperar la confianza de los mercados”.

En teoría, tales agencias podrían justificar su existencia si su trabajo fuera independiente, objetivo y creíble. Pero no es así, tal como lo demuestra la evidencia acumulada. Estas agencias son meros instrumentos de aquellas instituciones que, en gran parte, las financian. De ahí que siempre valoren muy positivamente los productos de las instituciones que les financian (sean bancos, compañías de seguro, u otros) mientras que valoran negativamente a ciertos productos si ello favorece los intereses de tales instituciones financiadoras. De nuevo, la evidencia de ello es abrumadora. Esto fue reconocido por el vicepresidente de una de ellas, la famosa Moody’s, que tras dejar la compañía, declaró a la Comisión Federal de EEUU encargada de analizar las causas de la crisis financiera, que lo más importante para tal agencia no era la objetividad en sus estudios del valor de los productos financieros sino la satisfacción de sus clientes que financiaban tales estudios (citado en el artículo de John Ryan “Do we need Credit Rating Agencies?” en Social Europe Journal. 16.03.12). Más claro imposible.

Para comprender y predecir sus valoraciones basta conocer quiénes les financian. Así, en EEUU, ha habido una campaña promovida por Wall Street, el centro financiero de EEUU, que tiene como objetivo desacreditar la deuda pública del gobierno federal como manera de

forzar recortes en la Seguridad Social y privatizar las pensiones y los programas sanitarios a las personas de la tercera edad. Con la ayuda de los medios afines, Wall Street ha estado promoviendo tal mensaje a través de sus agencias de valoración, devaluando su valoración de los bonos públicos federales. (Antonio Caño en sus sesgados informes sobre EEUU –ver El País de 18.03.12- también transmite este mensaje sobre la deuda pública federal de EEUU). Tales bonos, sin embargo, no tienen ningún problema. Prueba de su salud es que los bonos federales tienen los intereses más bajos de la OCDE (el club de países más ricos del mundo). Si tuvieran problemas, tendrían intereses elevados. La desvaloración de los bonos del Estado federal por parte de tales agencias no tuvo ningún impacto, excepto desacreditar en EEUU todavía más a tales agencias, incluso más de lo que ya lo estaban. Un tanto semejante ocurrió con la devaluación de los bonos públicos del Estado francés, valoración que respondía a una campaña encaminada a penalizar al gobierno francés por su petición de establecimiento de una agencia pública europea que las sustituyera.

El gobierno español, sin embargo, raramente las criticó. Antes al contrario, la ministra de Economía y Hacienda del gobierno Zapatero, Elena Salgado, las alabó, y se opuso al establecimiento de las agencias públicas europeas. Su docilidad hacia tales agencias privadas era sorprendente en una ministra de un gobierno socialista. Su temor (algunos dirían pánico) a antagonizarlas llegó a niveles extremos. Un tanto semejante ocurre con el actual ministro de Economía y Competitividad Luis de Guindos, que fue el director en España del Banco Lehman Brothers que, al colapsar debido a sus prácticas especulativas, creó la crisis financiera. Su obediencia a los mandatos de tales agencias es absoluta.

## **¿Por qué no se las ignora y se crea una agencia pública europea?**

La evidencia de que tales agencias son meros instrumentos de las instituciones financieras hace que se haya estado explorando el desarrollo de agencias públicas de valoración que sean más objetivas y más creíbles que las actuales. El Parlamento Europeo ya ha recomendado el establecimiento de tal agencia. Predeciblemente, la mayor fuerza opositora procede del capital financiero que las financia y sostiene y, como no, del Banco Central Europeo que, como he indicado muchas veces, no es un banco central, sino un lobby de la banca. La avalancha de lobbies intentando que no se constituya esta entidad pública es abrumadora, y es probable que no se apruebe. Y así estamos.

En Estados Unidos, sin embargo, se ha aprobado una ley –The Dodd Frank Act- que elimina la regla que instruía hasta ahora el deber de las pensiones públicas, así como de los bonos públicos, de vender sus activos valorados negativamente por tales agencias. Esta regla les dio un enorme poder que ahora desaparecerá. Nada de esto está pasando en la UE, cuyas instituciones, incluyendo el Banco Central Europeo, continúan considerando tal evaluación como criterio de valoración de la deuda pública. Y ello ocurre a pesar de que la motivación política de tales agencias es obvia si se mira cómo se creó el llamado “problema de la deuda pública” que se inició en Grecia, cuando el Presidente socialista, George Papandreu anunció que la deuda pública griega era mayor que la anunciada por el gobierno conservador anterior. En teoría, tal declaración del Sr. Papandreu parecería “haber descubierto” que las cuentas del Estado no eran correctas. Pero, en realidad, la falta de credibilidad de las cuentas griegas era bien conocida antes de que el Presidente Papandreu lo indicara. Ya en 2004, la Oficina de Estadísticas de la UE –Eurostat- había indicado que las cuentas del Estado griego no eran creíbles, lo

cual no fue obstáculo para que las agencias de valoración mantuvieran la evaluación positiva de la deuda pública griega. Fue al anunciarlo el Presidente Socialista cuando se cambió la evaluación, pasando a ser negativa, iniciándose la cascada de valoraciones negativas, primero Grecia, después Portugal, y más tarde España e Italia. ¿Cómo es que las agencias habían valorado positivamente la deuda pública de todos estos países y sólo hasta aquel momento se cambió de valoración positiva a negativa? Y la respuesta es fácil de ver si uno deja de creer en el dogma liberal. Fue el intento del capital financiero de crear la crisis de la deuda pública, de cuya especulación ganó pingües beneficios.

Lo que pasó en Grecia había pasado antes en EEUU. Recordemos que en EEUU tales agencias valoraron muy positivamente los productos de los bancos estadounidenses (incluido el Lehman Brothers del Sr. Luis de Guindos, actual Ministro de Economía), que colapsaron el día después de que les dieran matrícula de honor. En ambos casos, en las dos vertientes del Atlántico, su comportamiento fue el que respondió a los intereses del capital financiero. El famoso "problema de la deuda pública" fue y continúa siendo un problema artificial, creado, en parte, por las agencias de valoración, para obtener los intereses de aquellas instituciones que las financian. El hecho de que se haya creado este problema (un problema que es falso) se debe a que a los bancos les ha ido muy bien con la existencia de tal problema. Así de claro.