

Alivio de deuda, prevención de crisis de deuda y derechos humanos - el papel de las agencias de calificación crediticia

Las agencias de calificación crediticia tienen una influencia enorme en las expectativas del mercado y en las decisiones que toman los inversores públicos y privados. Sin embargo, las crisis financieras y de deuda del pasado, en especial la crisis de hipotecas y la crisis financiera de Asia, han expuesto los problemas estructurales inherentes a estas agencias de calificación y su fracaso al cumplir el role que deberían haber cumplido. Aunque ha habido varias propuestas de reforma, poco progreso se ha logrado hasta la fecha. En su informe, la Experta Independiente argumenta que la reforma no puede postergarse más, en especial para prevenir impactos negativos en los derechos humanos de la población.

Como parte de los esfuerzos para responder al impacto de la pandemia de la COVID-19, en 2020 se presentaron algunas iniciativas internacionales que buscan reducir el creciente peso de la deuda para los países pobres. Sin embargo, el miedo a posibles rebajas crediticias ha frenado la implementación de iniciativas como la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (DSSI por sus siglas en inglés) del G-20. Algunas rebajas de calificación han incrementado la volatilidad en los mercados financieros, y la dificultad de varios países en desarrollo para acceder a nuevas fuentes de financiamiento. Además, las rebajas o alertas de crédito pueden en ocasiones volver inútiles los esfuerzos de los gobiernos para contener una crisis de deuda.

El informe explora el papel de las llamadas “*big three*” (las tres grandes agencias de calificación crediticia), que controlan más del 92% del mercado global. Estas agencias sufren de defectos de nacimiento, en particular conflicto de intereses, decisiones viciadas, oligopolio, modelo incorrecto de negocios y poca transparencia. Con frecuencia, las calificaciones son procíclicas y llevan el riesgo de causar una profecía auto realizada de crisis de deuda, con impactos adicionales en la vida y subsistencia de las personas.

En consecuencia, estas características han supuesto que sus calificaciones tengan un role excesivo en las crisis de deuda, con ejemplos en las últimas décadas. El impacto negativo de rebajas de calificación puede incluir la reducción del espacio fiscal de los países, limitando la inversión en protección social, alimentación, salud o educación, o en medidas necesarias para confrontar el aumento de la pobreza y la desigualdad en la población. El incremento de la deuda externa ha llevado, por tanto, a regresión en la protección y realización de derechos humanos, en particular de derechos económicos, sociales y culturales.

El informe reconoce que, en los últimos años, las agencias de calificación de crédito han comenzado a adoptar indicadores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés) y que podrían estar indicando una cierta apertura a considerar un enfoque de derechos humanos en sus actividades. En este sentido, la Experta Independiente, ofrece un breve análisis de normas, estándares e instrumentos de derechos humanos que deberían servir de guía a las agencias de calificación de crédito.

La Experta Independiente concluye que el mejoramiento de las acciones de las agencias de calificación crediticia, hasta el momento, ha sido marginal. A pesar de varias propuestas hechas durante años, los defectos estructurales se mantienen, las distorsiones en los mercados y los errores en sus evaluaciones todavía no han sido corregidos. Las tres grandes agencias continúan dominando el mercado y no tienen una competencia significativa dentro del sistema. La transparencia y la rendición de cuentas no ha mejorado. Las regulaciones existentes actualmente no han alterado de manera sustantiva la estructura del mercado de agencias de calificación crediticia y muchas buenas propuestas se han quedado ya sea en el papel, han sido frenadas o archivadas. Al mismo tiempo, la importancia de las agencias de calificación de crédito no ha disminuido, como demuestran las dificultades para implementar la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (DSSI).

Recomendaciones

En primer lugar, la Experta Independiente recomienda la reforma de la arquitectura financiera internacional y promover la prevención y resolución de crisis de deuda, incluyendo reformas de las agencias de calificación de crédito. La gravedad de la situación de deuda soberana en 2021, exacerbada por la pandemia de la COVID-19 y las crisis de salud, socio-económica y de derechos humanos, ha demostrado una vez más la urgencia de llevar a cabo una reforma. En este sentido, permitir a países en desarrollo acceder a recursos financieros para fortalecer los derechos económicos, sociales y culturales durante circunstancias especiales como la pandemia de la COVID-19, y apozarlos para que promuevan desarrollo económico al largo plazo debería ser parte de la ecuación de calificación de créditos por parte de las agencias.

La Experta Independiente recomienda en particular:

1. **Reformar las agencias de calificación crediticia, a nivel internacional, regional y nacional.** La reforma debe tomar en cuenta que las grandes agencias de calificación crediticia operan a escala internacional, por lo que la regulación nacional, aunque sea necesaria, no es suficiente. A nivel internacional, el involucramiento del G-20, la Junta de Estabilidad Financiera (*Financial Stability Board*) o el Comité de Basilea para Supervisión Bancaria (*Basel Committee on Banking Supervision*) y las instituciones financieras internacionales son todas importantes, pero no suficientemente inclusivas. Las Naciones Unidas han participado activamente en este proceso y deben continuar y mantener un rol de liderazgo. A nivel regional, se requieren instituciones creadas para este efecto. Por ejemplo, la Unión Africana y sus órganos de políticas ha estado trabajando en un marco continental de mecanismos para el apoyo que den a los países las agencias de calificación de crédito.
2. **Reducir o dividir el oligopolio actual de las tres grandes agencias (“big three”). La falta de competencia perpetúa conductas inadecuadas y suprime los incentivos para mejorar la calidad de las calificaciones crediticias.** La supresión del oligopolio podría lograrse estimulando la entrada de nuevos actores en el mercado, incluyendo agencias de calificación crediticia de propiedad pública.
3. **Abordar el problema de conflicto de intereses.** La causa subyacente de muchos de los problemas de las agencias de calificación crediticia es el conflicto de intereses, por lo que es necesario que éste se aborde urgentemente. El modelo de negocio “*issuer pay*” (pago al emisor) debe cambiar.
4. **Incorporar un sistema de monitoreo y rendición de cuentas de las agencias de calificación crediticia.** Un sistema de rendición de cuentas llevaría a que las agencias de calificación crediticia hicieran un mayor esfuerzo por mejorar el proceso de calificación y su profesionalización, reduciendo un desempeño descuidado.
5. **Suspender la emisión de calificaciones durante crisis y cuando haya esfuerzos internacionales para responder a dicha crisis.** En época de crisis, como en el caso de la actual pandemia o de desastres naturales, las agencias de calificación deben diferir la publicación de sus revisiones de calificación, ya que los mercados tienen sus mecanismos de integración de riesgos cuando los aspectos fundamentales están cambiando de manera notable. Además, los anuncios de calificación pueden obstaculizar la implementación de medidas especiales de contención y resolución de la crisis, presentadas por la comunidad internacional. La no suspensión de calificaciones de crédito durante este tipo de situaciones comprometería la efectividad de los esfuerzos internacionales.
6. **Mejorar la divulgación y transparencia.** Se debe divulgar las metodologías de calificación, criterios centrales y estándares para que los inversores y los prestatarios puedan llevar a cabo su propio análisis y debida diligencia sobre la precisión de la calificación

En relación con estándares y normas de derechos humanos. La Experta Independiente presenta algunos instrumentos y directrices de derechos humanos en su informe. Entre ellos, el [Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales](#), y tres directrices elaboradas en la última década: [sobre deuda externa y derechos humanos](#), [sobre el análisis de impacto de las reformas económicas](#), y [sobre empresas y derechos humanos](#). Además, la Experta hace dos recomendaciones concretas:

7. **Fortalecer la incorporación y aplicación de estándares y normas internacionales de derechos humanos** pertinentes en el contexto de las actividades de las agencias de calificación crediticia, incluyendo el monitoreo, supervisión y reforma de su funcionamiento.
8. **Los criterios ambientales, sociales y de gobernanza deben ser mejorados con una revisión detallada de metodologías, en línea con estándares y normas internacionales de derechos humanos.**