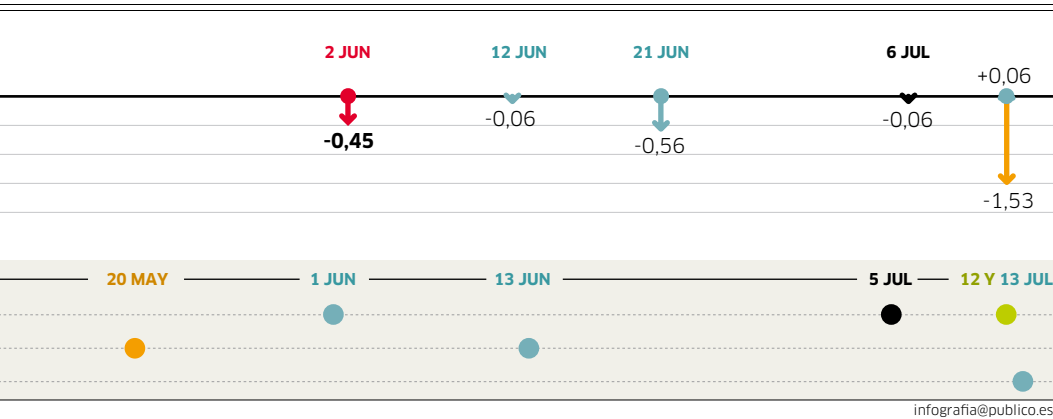




to. Para este experto, la participación de la banca privada es indispensable, ya que son en último término los causantes de esta crisis. La necesidad de que los bancos asuman de alguna forma las pérdidas es una opinión consensuada por todos los expertos consultados por este periódico.

Guntram Wolff, subdirector del *thinktank* europeo Bruegel, cree que sin ninguna duda "el sector privado tiene que pagar la factura". Para Wolff las consecuencias democráticas de que los bancos no asumieran parte de las pérdidas serían "inaceptables". "Los contribuyentes europeos no aceptarían esta solución", concluye el experto que apunta a dos posibilidades. Por un lado, una transferencia por parte de los países del euro a Grecia para poder sostener su economía, y por otro, la reestructuración de la deuda, que a la postre significa en parte una suspensión de pagos.

Esta última posibilidad es casi ineludible, según Javier Díaz-Giménez, profesor de la IESE Business School que cree que Atenas no puede asumir al menos la mitad de la deuda viva que tiene (según el FMI llegará al 172% el año que viene). Pero además, cree que "hay que refundar el euro" de forma que los países renuncien a su autonomía fiscal. "Habrá que votarlo y decidir si se quiere seguir en el euro, pero tendrá que ser con otras condiciones". "Hará falta mucha imaginación y liderazgo político" para resolver la situación, sentencia el experto.

La contundencia de una posible quita, de la que algunos países como España no quieren ni oír hablar por el riesgo de contagio, es la salida más aceptable también para Jonás Fernández, director del servicio de estudios de Solchaga, Recio y Asociados. "Una posible refinanciación sólo llevaría la pelota hacia el futuro y al final el pago de los intereses sería draconiano", afirma el experto. Con todo, entiende que esta posibilidad permite a Grecia ganar tiempo y hacer frente a sus compromisos cuando esté en mejores condiciones, en al menos veinte años. *



Fitch asignó ayer a Grecia la calificación más baja del mundo. REUTERS

Oportunismo en las agencias de rating

La rebaja de la nota de un país en momentos clave beneficia a los accionistas de las calificadoras // Se les acusa de agravar la crisis

A. M. VÉLEZ / V. ZAFRA
MADRID

El papel de las agencias de calificación de riesgos en la actual crisis está cada vez más en entredicho. El último ejemplo llegó ayer, cuando Fitch asignó a Grecia la peor nota del mundo por la ausencia de un plan "creíble" de la UE y el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Moody's avisó a Estados Unidos de posibles rebajas si no logra un acuerdo para elevar el techo de gasto y deuda. Anteayer, Moody's bajó la nota de Irlanda hasta el nivel de "bono basura", en un día de infarto en los mercados por el temor a un contagio de la crisis griega a Italia y España. Resultado: la prima de riesgo de los bonos irlandeses (diferencial con el bono alemán y termómetro de los problemas

de financiación de un país) batió ayer otro máximo histórico.

La Comisión Europea calificó el mazazo de Moody's de "incomprensible" y añadió que "el momento en el que se produce es, como mínimo, cuestionable", informa D. Basteiro. La rebaja en un momento clave (como una subasta de bonos del Tesoro) empieza a ser habitual. La última vez fue el pasado día 5: Moody's bajó de golpe en cuatro peldaños la nota de Portugal hasta "bono basura", en vísperas de una subasta en la que el Tesoro luso preveía captar 1.000 millones. El día después, sólo se colocaron 848 millones y a un interés del 4,92%, mayor que en la anterior subasta, el 15 de junio (4,86%).

Una nota peor para la deuda de un país permite a quie-

nes compren esa deuda (sobre todo, fondos de inversión y de pensiones, fondos soberanos y bancos) exigir más intereses. Y se da la circunstancia de que algunos de los mayores fondos de inversión (BlackRock y Capital Group) están entre los mayores accionistas de Standard & Poor's (S&P) y Moody's, las dos primeras calificadoras del mundo (entre las dos, controlan el 80% del mercado). Esta última pertenece a un grupo (McGrawHill) que, además, gestiona algunos de los principales índices bursátiles del mundo (como la Bolsa de Nueva York), entre otros muchos negocios. De ahí que cada vez más voces denuncien la existencia de un posible conflicto de interés en sus actuaciones.

El mes pasado, el Banco Cen-

tral Europeo (BCE) dio cuenta, en un informe que analizaba los intereses de la deuda soberana de varios países entre 1995 y 2010, de la "significativa respuesta de los *spreads* [diferenciales] de los bonos a los cambios en las calificaciones de crédito y de perspectivas", especialmente cuando son para mal. Los países rebajados "se enfrentan a intereses superiores que los que, pese a tener el mismo rating, no han sufrido rebajas" en los meses previos. Antes, en marzo, el FMI denunció el "efecto de contagio" que provocan las rebajas de la deuda, que puede llegar a "extender la inestabilidad financiera" y ponía el ejemplo de Grecia en diciembre de 2009, cuando el contagio "se extendió sistemáticamente a través de Europa".

A remolque

Para Ignacio Gutiérrez, presidente de la gestora MG Valores, las agencias "están yendo constantemente a remolque de los acontecimientos". Gutiérrez cree que su labor "no tiene nada de predictivo", que su utilidad es "discutible" y que sus diagnósticos llegan tarde. Ya lo dijo Galbraith: "La única función de las previsiones económicas es hacer que la astrología sea respetable".

Público contactó ayer con Moody's para intentar conocer, en otras cosas, cómo elige la agencia su calendario de revisiones de deuda soberana y si la entidad es consciente de que, en ocasiones, la publicación de sus informes en momentos críticos retroalimenta la desconfianza. No hubo respuesta.

Ante la crítica situación que vive la zona del euro, la opinión más común entre los expertos es que las actuaciones de las agencias están empeorando la crisis. Santiago Carbó, catedrático de la Universidad de Granada y asesor de la Fed, achaca la situación a la inexistencia de una acción europea común y a una "falta de reconocimiento de los problemas" por parte de los socios del euro (Carbó es de los que cree que Grecia está abocada a la quiebra parcial). No obstante, opina que las agencias, a las que califica de "oportunistas y opacas", "no están contribuyendo a la estabilidad".

Bruselas cree «incomprensible» la última rebaja de la deuda irlandesa

El BCE y el FMI han certificado el efecto de sus análisis en los intereses

Un alto ejecutivo pide «que quien tenga el mando tome medidas»

Su diagnóstico coincide con el del primer ejecutivo de una de las principales empresas españolas, que ayer pedía, en conversación telefónica con este diario, que "quien tenga el poder de mando tome las medidas oportunas", tanto para contener el galopante incremento de las primas de riesgo (que encarece el coste de financiación de las empresas) como para regular el papel de las agencias.

Este ejecutivo, que pidió el anonimato, cree que estas entidades "en el pasado lo han hecho muy mal", en alusión a su papel en la quiebra de Lehman Brothers, en 2008 (un día antes de su colapso, la entidad todavía tenía una de las máximas notas de las agencias, que también avalaron las hipotecas *subprime*, origen de la crisis financiera), "y ahora intentan anticiparse, y probablemente estén exagerando y dramatizando", aunque, apuntaba, "ellas no han inventado el problema" de la crisis fiscal europea.

Bruselas ha apostado por crear una agencia de rating europea que contrarreste el monopolio estadounidense en este negocio. Ignacio Gutiérrez, de MG Valores, es escéptico respecto a la credibilidad que tendría esa entidad: "Estaría mantenida por los Estados del euro, por lo que dudo que fuera a dar patadas en la espinilla de quien les paga". "Lo malo es que no tenemos otro sistema", concluye. *