



Asamblea General

Distr. general
17 de febrero de 2021
Español
Original: inglés

Consejo de Derechos Humanos

46º período de sesiones

22 de febrero a 19 de marzo de 2021

Tema 3 de la agenda

Promoción y protección de todos los derechos humanos, civiles, políticos, económicos, sociales y culturales, incluido el derecho al desarrollo

El papel de las agencias de calificación crediticia en el alivio de la deuda, la prevención de las crisis de deuda y los derechos humanos

Informe de la Experta Independiente sobre las consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, sociales y culturales, Yuefen Li*

Resumen

En el presente informe, la Experta Independiente sobre las consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, Yuefen Li, examina los problemas estructurales inherentes a las agencias de calificación crediticia y la incapacidad de esas agencias para desempeñar bien su función de evaluar el riesgo y resolver la asimetría de la información con el fin de tender puentes entre los inversores y los deudores, lo que repercute negativamente en la prevención y resolución de las crisis de deuda. La Experta Independiente ilustra cómo los anuncios relacionados con la calificación crediticia, especialmente con una rebaja de la calificación, pueden afectar enormemente a la capacidad de los Estados para respetar, proteger y cumplir sus obligaciones en materia de derechos humanos. Se refiere además a los principios y las normas de derechos humanos aplicables a la deuda soberana y las calificaciones crediticias, así como a las responsabilidades de las agencias de calificación crediticia como importantes agentes en la arquitectura internacional de la deuda. Al final del informe, formula una serie de recomendaciones, en particular con respecto a la tan necesaria rendición de cuentas y reforma de esas instituciones.

* Este informe se presentó con retraso para incluir en él la información más reciente.



Índice

	<i>Página</i>
I. Introducción	3
II. La enfermedad por coronavirus (COVID-19) y el creciente riesgo de una crisis de deuda sistémica.....	5
III. El papel de las agencias de calificación crediticia.....	8
IV. Los defectos estructurales inherentes a las agencias de calificación crediticia	9
A. La condición cuasi oficial del oligopolio de las “tres grandes” empresas privadas	9
B. Los conflictos de intereses y las funciones que entran en conflicto.....	10
C. La calificación procíclica y la falta de indicadores sociales	11
D. Sesgo ideológico en la actividad calificadora	13
E. La elusión de responsabilidades.....	13
V. Propuestas actuales para la reforma de las agencias de calificación crediticia.....	13
VI. Los principios y las normas internacionales de derechos humanos pertinentes	15
A. Máximo aprovechamiento de los recursos disponibles y cooperación internacional para el goce de los derechos económicos, sociales y culturales.....	16
B. Los principios rectores sobre la deuda externa y los derechos humanos	17
C. La actividad empresarial y derechos humanos	17
D. Los indicadores ambientales, sociales y de gobernanza para comenzar tímidamente una evaluación basada en los derechos humanos.....	18
VII. Conclusiones y recomendaciones.....	19

I. Introducción

1. Las agencias de calificación crediticia influyen en gran medida en las expectativas del mercado y las decisiones crediticias de los inversores públicos y privados. Sin embargo, las crisis financieras y de deuda del pasado, en particular la crisis de las hipotecas de alto riesgo, han puesto de manifiesto los problemas estructurales inherentes a esas agencias y su incapacidad para desempeñar el papel que se les supone. Aunque se han presentado muchas propuestas de reforma en los últimos decenios, especialmente desde la crisis financiera global, no se ha avanzado mucho debido a la resistencia de las agencias y a la falta de voluntad política de los Estados y los organismos reguladores.

2. Como parte de los esfuerzos internacionales para responder al impacto de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), se han puesto en marcha algunas iniciativas internacionales para hacer frente a la creciente carga de la deuda de los países vulnerables y, en particular, una dirigida a reducir la carga del servicio de la deuda de los países pobres para que puedan destinar sus limitados recursos financieros a salvar vidas y proteger los medios de subsistencia. Sin embargo, el temor a una posible rebaja de la calificación crediticia ha afectado a la implementación de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20¹. Algunas rebajas de las calificaciones crediticias soberanas también han aumentado la volatilidad de los mercados financieros y han dificultado el acceso de esos países a nuevas fuentes de financiación.

3. Para reducir la frecuencia de las crisis de deuda, que siempre tendrían enormes repercusiones negativas en la protección y el goce de los derechos económicos, sociales y culturales de la población, los Estados han decidido reducir la dependencia automática de las evaluaciones de las agencias de calificación crediticia, en particular en la regulación, y promover una mayor competencia, así como medidas para evitar los conflictos de intereses en el otorgamiento de las calificaciones crediticias, a fin de mejorar su calidad. Además, los Estados han apoyado la imposición de requisitos de mayor transparencia para las normas de evaluación de las agencias de calificación crediticia². En una reunión de las Naciones Unidas celebrada en septiembre de 2020, los grupos de debate formados en el marco del proceso de financiación para el desarrollo de las Naciones Unidas presentaron propuestas, entre ellas la reforma de las agencias de calificación crediticia³, en el contexto de “la era de la COVID-19 y después”. A raíz de las deliberaciones mantenidas durante varios meses por los Estados Miembros de las Naciones Unidas, las organizaciones internacionales y regionales pertinentes, el mundo académico y representantes de la sociedad civil, se estableció una lista de opciones que podían examinar los Jefes de Estado y los ministros de finanzas⁴. Esas propuestas estaban destinadas a abordar los conflictos de intereses, que impedían a las agencias de calificación crediticia desempeñar adecuadamente su función, y se pidió a los organismos de regulación que adoptaran directrices comunes para incorporar progresivamente indicadores sociales, medioambientales y de gobernanza a más largo plazo y conformes a los Objetivos de Desarrollo Sostenible en las evaluaciones de las agencias.

4. La relevancia de este tema está en consonancia con la resolución 43/10 del Consejo de Derechos Humanos, relativa al mandato del Experto Independiente sobre las consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, sociales y culturales. En la resolución, el Consejo señaló la importancia de la cooperación y la asistencia internacionales para aliviar la carga de la deuda y lograr la sostenibilidad de la deuda a largo plazo. Destacó también la importancia de fomentar la financiación, el alivio y la reestructuración de la deuda, según procediera, y de hacer frente a la deuda externa de los países pobres muy endeudados a fin de reducir el endeudamiento excesivo. Además, el Consejo afirmó que la carga de la deuda exacerbaba los numerosos

¹ Véase <https://www.bancomundial.org/es/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative>.

² Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, documento final (resolución 69/313 de la Asamblea General, anexo).

³ Véase Naciones Unidas, “Financing for Development in the Era of COVID-19 and Beyond: Menu of Options for the Consideration of Ministers of Finance (Part II)”, septiembre de 2020.

⁴ Para más información, véase Naciones Unidas, “Financing for development in the era of COVID-19 and beyond”. Véase también A/75/146.

problemas a que se enfrentaban los países en desarrollo, contribuía a la extrema pobreza y representaba un obstáculo para el desarrollo humano sostenible y, por ende, un grave impedimento para la efectividad de todos los derechos humanos. La resolución se hizo eco del contenido de la meta 17.4 de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, a saber, ayudar a los países en desarrollo a lograr la sostenibilidad de la deuda a largo plazo con políticas coordinadas orientadas a fomentar la financiación, el alivio y la reestructuración de la deuda, según procediera, y hacer frente a la deuda externa de los países pobres muy endeudados a fin de reducir el endeudamiento excesivo.

5. Desde que asumió el cargo en mayo de 2020, la Experta Independiente ha analizado el origen del temor a una rebaja de la calificación crediticia que ha llevado a muchos Estados que podían acogerse a la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, y necesitaban urgentemente recursos financieros, a no participar en ella. Ese temor ha aumentado en un momento de elevados déficits fiscales, importantes cargas del servicio de la deuda y urgentes necesidades de financiación para salvar vidas y proteger los medios de subsistencia en esos países. En ese sentido, en su nota de agosto de 2020 sobre opciones para la aplicación de medidas de alivio de la deuda desde una perspectiva de derechos humanos durante la pandemia de COVID-19 en los países en desarrollo⁵, y sus otras intervenciones en diversas reuniones internacionales, la Experta Independiente planteó su preocupación por el papel que han desempeñado las agencias de calificación crediticia en sus evaluaciones de riesgo crediticio y las actividades conexas. En su informe a la Asamblea General, también formuló recomendaciones sobre cómo las agencias de calificación crediticia podían contribuir a la estabilidad de los mercados financieros y a la resolución de las crisis de deuda⁶.

6. La situación de la deuda va a ser aún más difícil en 2021 de lo que fue en 2020, cuando la mayoría de los países sufrieron un crecimiento negativo del producto interno bruto (PIB), una escalada del déficit fiscal y de los niveles de deuda, y un aumento del desempleo. Los países en desarrollo, en particular los de ingreso bajo, corren un mayor riesgo de impago de su deuda soberana, y más del 50 % de los países de ingreso bajo están sobreendeudados o tienen un riesgo alto de sobreendeudamiento, según el Marco de Sostenibilidad de la Deuda para los Países de Ingreso Bajo, elaborado por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial⁷.

7. Ahora es más probable que nunca que se produzcan varios impagos al mismo tiempo, mientras que la capacidad de los países para aplicar medidas fiscales y monetarias expansivas es mucho más limitada. La creciente deuda privada ha sido un problema acuciante para los países en desarrollo, en particular para los de ingreso bajo, desde hace ya algunos años. Durante una crisis sanitaria y económica, aumenta la posibilidad de que este tipo de deuda se convierta en un pasivo contingente, lo que añadiría una carga de deuda a los Estados.

8. La pandemia de COVID-19 ha recordado una vez más a la comunidad internacional la necesidad urgente y crucial de reformar las agencias de calificación crediticia para reducir las posibilidades de que se produzca una crisis de deuda. Las reformas estructurales de las agencias, como elemento de la arquitectura internacional de la deuda, también contribuirían a mitigar el impacto social y económico negativo de esas crisis, que pueden dar lugar a retrocesos en el progreso social y económico prácticamente de un día para otro y causar así un inmenso sufrimiento a una gran parte de la población de un país. Las crisis de deuda suelen afectar a la mayoría de las personas que viven en la pobreza, especialmente a las mujeres, los pueblos indígenas y los trabajadores de la economía informal, así como a las pequeñas empresas y los pequeños agricultores, y abocan a millones de personas al desempleo. Un tejido social ya debilitado por la pandemia, con crecientes desigualdades de ingresos y de género, está destinado a sufrir considerablemente por una crisis añadida de deuda.

9. La reforma de las agencias de calificación crediticia debe integrarse en la reforma de la arquitectura financiera mundial. Las agencias deberían estar en la primera línea de la prevención de las crisis de deuda en lugar de contribuir a ellas. Se necesita, ahora más que

⁵ Véase <https://www.ohchr.org/SP/Issues/Development/IEDebt/Pages/IEDebtIndex.aspx>.

⁶ A/75/164.

⁷ Ceyla Pazarbasioglu, "Current sovereign debt challenges and priorities in the period ahead", Fondo Monetario Internacional, 16 de noviembre de 2020. Disponible en www.imf.org/en/News/Articles/2020/11/16/vc111620-current-sovereign-debt-challenges-and-priorities-in-the-period-ahead.

nunca, una arquitectura financiera internacional más eficaz basada en los derechos humanos para dar respuesta a las consecuencias socioeconómicas derivadas de la pandemia mundial. En un momento en el que es extremadamente urgente resolver las crisis de deuda y garantizar que los escasos recursos financieros se destinen al ejercicio de los derechos humanos de millones de personas desesperadas, es esencial atender la necesidad de rendición de cuentas, transparencia y regulación de esas agencias. La comunidad internacional ha subrayado en reiteradas ocasiones que el papel de las agencias de calificación crediticia, en el contexto de la prevención y resolución de las crisis de deuda, merece una mayor atención, especialmente para que los Estados dispongan del margen fiscal y los recursos financieros necesarios para garantizar los derechos a la salud, la educación, la alimentación y la protección social de sus ciudadanos y combatir el aumento de la pobreza y la desigualdad.

10. En este contexto, la Experta Independiente, en su primer informe presentado al Consejo de Derechos Humanos, examina los problemas estructurales inherentes a las agencias de calificación crediticia y la incapacidad de esas agencias para desempeñar bien su papel de evaluar el riesgo y resolver la asimetría de la información para los inversores y los deudores, lo que ha repercutido negativamente en la prevención y resolución de las crisis de deuda. La Experta Independiente ilustra cómo los anuncios relacionados con la calificación crediticia, especialmente con una rebaja de la calificación, pueden afectar enormemente a la capacidad de los Estados para respetar, proteger y cumplir sus obligaciones en materia de derechos humanos. Se refiere a los principios y las normas de derechos humanos aplicables a la deuda soberana y las calificaciones crediticias, así como a las responsabilidades de las agencias de calificación crediticia como agentes importantes en la arquitectura internacional de la deuda. Al final del informe, formula una serie de recomendaciones, en particular con respecto a la tan necesaria rendición de cuentas y reforma de esas instituciones.

11. Para la preparación del presente informe se han aprovechado las contribuciones de los Estados, la sociedad civil, las comisiones regionales y las organizaciones financieras internacionales, así como una consulta con las organizaciones de la sociedad civil, diversas respuestas a una petición de contribuciones realizada por la Experta Independiente y varios debates con las partes interesadas pertinentes⁸. La Experta Independiente agradece todas las contribuciones e informaciones recibidas.

II. La enfermedad por coronavirus (COVID-19) y el creciente riesgo de una crisis de deuda sistémica

12. Lejos de remitir, la pandemia de COVID-19 se ha intensificado en 2021 con un rápido recrudecimiento de casos en algunos países y, lo que es peor, con nuevas cepas del virus más contagiosas. En consecuencia, muchos países de todo el mundo han impuesto de nuevo confinamientos y restricciones a los viajes. Aunque las vacunas han ofrecido un atisbo de esperanza, el 18 de enero de 2021, el Director General de la Organización Mundial de la Salud expresó su malestar porque el acceso equitativo de los países a las vacunas corría serio peligro y afirmó concretamente lo siguiente: “Se han administrado más de 39 millones de dosis de vacunas en al menos 49 países de ingreso alto. Solo se han administrado 25 dosis en un país de ingreso bajo. No 25 millones, ni 25.000, solo 25”⁹. Parece que, al menos para los países pobres, poner fin rápidamente a la pandemia gracias a las vacunas es un sueño o un espejismo.

13. A finales de 2020, los efectos negativos de la pandemia en las condiciones económicas y sociales del mundo ya habían alcanzado un nivel alarmante. El goce de los derechos económicos y sociales de millones de personas se veía gravemente amenazado. La pandemia no solo ha aumentado la vulnerabilidad de millones de personas y comunidades, sino que también ha puesto de manifiesto las desigualdades existentes, especialmente en el acceso a la salud y la protección social. Como señala el Banco Mundial, la pandemia ha empujado simultáneamente a la recesión a más economías que nunca desde 1870, ha puesto fin a dos

⁸ Para obtener más información y consultar las contribuciones, véase <https://www.ohchr.org/SP/Issues/Development/IEDebt/Pages/CreditRatingAgencies.aspx>.

⁹ Véase <https://www.who.int/es/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-148th-session-of-the-executive-board>.

decenios de avances mundiales en la reducción de la pobreza, y el número de personas que viven en la pobreza extrema habrá aumentado en 150 millones en 2021¹⁰. Algunas cifras sobre las vidas perdidas y las repercusiones sanitarias y socioeconómicas son contundentes: hasta el 7 de febrero de 2021, se habían confirmado más de 105 millones de casos de COVID-19 y el número de muertes notificadas a la Organización Mundial de la Salud superaba los 2,3 millones¹¹. En noviembre de 2020, el Programa Mundial de Alimentos pronosticó que el número de personas que padecían hambre se duplicaría con respecto al período previo a la COVID-19 y habría un total de 265 millones de personas que vivirían en una situación crítica de hambruna si no se tomaban medidas directas. La Organización Internacional del Trabajo puso de relieve que la pandemia también había destruido casi 500 millones de puestos de trabajo en todo el mundo solo durante el segundo trimestre de 2020 y había afectado duramente a gran parte de los 2.000 millones de trabajadores informales¹². Estimó además que la pérdida de ingresos provenientes del trabajo a escala mundial a lo largo de los tres primeros trimestres de 2020 (sin tener en cuenta la aplicación de medidas para sustentar esos ingresos) ascendía a 3,5 billones de dólares de los Estados Unidos, a saber, el 5,5 % del PIB mundial para el mismo período de 2019. Esa pérdida de ingresos era más acusada en los países de ingreso medio: en los países de ingreso medio bajo alcanzaba el 15,1 % y en los países de ingreso medio alto, el 11,4 %¹³.

14. El nuevo aluvión de confinamientos y la prolongada duración de la pandemia han agravado las desigualdades dentro de los países y entre ellos. Como informa Oxfam: “A escala mundial, el patrimonio de los multimillonarios aumentó en 3,9 billones de dólares entre el 18 de marzo y el 31 de diciembre de 2020. Actualmente, el patrimonio conjunto de este grupo de personas asciende a un total de 11,95 billones de dólares, una cifra equivalente a la movilizadora por los Gobiernos del G20 en la respuesta a la pandemia”¹⁴. La preocupación por el mayor riesgo de una crisis de deuda sistémica en los países en desarrollo ha aumentado. Como se señala en el informe de la Experta Independiente a la Asamblea General, las personas que se han visto más afectadas por los confinamientos son las que no pueden trabajar a distancia desde casa y los trabajadores informales. Los que tienen que seguir trabajando presencialmente están más expuestos al virus de la COVID-19 y, junto con los trabajadores informales, tienen menos seguridad en el empleo.

15. Gracias al carácter expansivo de las políticas fiscales y monetarias que han adoptado ante esta situación extraordinaria los bancos centrales y las autoridades fiscales de todo el mundo, en 2020 no se produjo una crisis de deuda sistémica, pese a que algunos países registraron impagos y reestructuraciones de la deuda debido principalmente a los efectos en cadena desatados por la pandemia y sus problemas de deuda previos. Dado que el fin de la pandemia parece estar más lejos de lo esperado y persiste la recesión económica mundial sincronizada, aumenta la preocupación sobre cómo contener la crisis de deuda mundial sistémica. Los recursos fiscales y monetarios de los países que sufren un alto nivel de endeudamiento parecen ser despiadadamente insuficientes. Según el Fondo Monetario Internacional, las economías avanzadas destinaron a la respuesta a la pandemia el equivalente al 20 % del PIB, mientras que los países de ingreso bajo solo el 2 % del PIB¹⁵. Con un crecimiento negativo del PIB, la rápida disminución de los ingresos públicos, la drástica contracción del comercio internacional y de la inversión extranjera directa, la repentina interrupción del turismo y la caída libre de las remesas, es natural que los indicadores de deuda de los países en desarrollo hayan empeorado. Según los últimos datos, el volumen total

¹⁰ Véase Banco Mundial, *International Debt Statistics 2021* (Washington D. C., 2020).

¹¹ Véase <https://covid19.who.int/> (consultado el 8 de febrero de 2021).

¹² Guy Ryder, Director General de la Organización Internacional del Trabajo, “Restore progress towards attaining the Sustainable Development Goals”, discurso en la reunión mundial del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, Washington D. C., 15 de octubre de 2020. Disponible en www.ilo.org/global/about-the-ilo/newsroom/statements-and-speeches/WCMS_758222/lang-es/index.htm.

¹³ Véase Organización Internacional del Trabajo (OIT), “Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo”, sexta edición, 23 de septiembre de 2020.

¹⁴ Véase *El virus de la desigualdad*, informe de Oxfam, 25 de enero de 2021. Disponible en <https://www.oxfam.org/es/informes/el-virus-de-la-desigualdad>.

¹⁵ Véase www.imf.org/en/News/Articles/2021/01/14/tr011321-transcript-imf-md-media-roundtable-washington-post-nikkei-pti-business-day-le-figaro?cid=em-COM-789-4253.

de la deuda externa de los países de ingreso bajo que pueden acogerse a la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda aumentó un 9 % en 2019, hasta los 744.000 millones de dólares, lo que equivale de media a un tercio del ingreso nacional bruto del conjunto de estos países. En el caso de los prestatarios que podían acogerse a la Iniciativa fueron los préstamos de acreedores privados el componente de la deuda externa que más rápido creció, que ha llegado a multiplicarse por cinco desde 2010. Las obligaciones con los acreedores privados ascendían a 102.000 millones de dólares a finales de 2019. El volumen de la deuda que tenían los países que podían acogerse a la Iniciativa con acreedores bilaterales oficiales, que en su mayoría eran países del Grupo de los 20, alcanzó los 178.000 millones de dólares en 2019 y representó el 27 % del volumen de la deuda a largo plazo de los países de ingreso bajo¹⁶.

16. Los países cuya carga de la deuda había alcanzado un máximo sin precedentes antes de la pandemia se enfrentan a una deuda aún más insostenible y puede que, tarde o temprano, a la insolvencia. No se trataría únicamente de países de ingreso bajo, muchas economías emergentes, pequeños países insulares y países de ingreso medio también afrontan un riesgo importante de endeudamiento insostenible. La pandemia ha agravado la vulnerabilidad de la deuda existente en muchos países¹⁷. La razón es muy sencilla: es difícil obtener nuevos fondos de cualquier fuente durante la pandemia. Mientras tanto, los ingresos de esos países están disminuyendo y los gastos para mantener el orden social y económico han aumentado rápidamente.

17. Es evidente que el período de suspensión que contempla la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda dista mucho de ser suficiente. Un grupo de redes y organizaciones de la sociedad civil ya advirtió en julio de 2020 de lo siguiente:

Los 73 países que se podían acoger a la Iniciativa aún tienen que devolver hasta 33.700 millones de dólares de deuda este año, es decir, 2.800 millones de dólares al mes. Esa cifra es el doble de la que destinan Uganda, Malawi y Zambia juntos a su presupuesto anual en salud pública. [...] El hecho de no incluir a los acreedores privados o multilaterales en la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda también significa que el alivio de la deuda bilateral concedido (así como los nuevos préstamos otorgados a estos países necesitados) se está desviando básicamente a los bolsillos de algunos de los inversores más ricos del mundo¹⁸.

También se señala en el informe de Christian Aid, Oxfam, Global Justice Now y Jubilee Debt Campaign que la mayor parte del dinero que los países en desarrollo tienen que devolver se adeuda a acreedores privados y bancos multilaterales. En concreto, de los 42.700 millones de dólares que deben los 73 países que se pueden acoger a la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda correspondientes a pagos de la deuda en 2020, el 41 % (menos de la mitad) se adeudan a acreedores bilaterales, el 27 % a acreedores privados y el 32 % a bancos multilaterales¹⁹.

18. Si aumentan de impagos de la deuda soberana, y habida cuenta de que el panorama de deuda es mucho más complejo que antes, con diferentes formas de instrumentos de deuda y acreedores diversos y múltiples, ¿qué papel desempeñarían las agencias de calificación crediticia? ¿Volverán a rebajar rápidamente las calificaciones y, por tanto, a sumir a los países en un caos económico y social aún mayor? ¿Seguirán frenando los esfuerzos internacionales destinados a ayudar a los países con problemas de deuda?

19. Las Naciones Unidas y las instituciones financieras internacionales han pedido que se reforme urgentemente la arquitectura internacional de la deuda²⁰. La reforma de las agencias de calificación crediticia no se ha explicitado claramente en un artículo del Fondo Monetario

¹⁶ Véase Banco Mundial, *International Debt Statistics 2021*.

¹⁷ Véase Ceyla Pazarbasioglu, "Current sovereign debt challenges and priorities in the period ahead".

¹⁸ Véase Christian Aid, Oxfam, Global Justice Now y Jubilee Debt Campaign, "Passing the buck on debt relief: how the failure of the private sector to cancel debts is fueling a crisis across the developing world", julio de 2020. Disponible en www.globaljustice.org.uk/resources/passing-buck-debt-relief.

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ Véase Kristalina Georgieva, Ceyla Pazarbasioglu y Rhoda Weeks-Brown, "Se necesita con urgencia una reforma de la arquitectura internacional de la deuda", Fondo Monetario Internacional, 1 de octubre de 2020. Disponible en <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=14251>.

Internacional en el que se pide la reforma de la arquitectura de la deuda²¹, aunque debería haberse realizado hace ya bastante tiempo.

III. El papel de las agencias de calificación crediticia

20. Las agencias de calificación crediticia desempeñan un papel crucial en el sistema financiero internacional. Se supone que sirven de nexo entre los prestamistas y los prestatarios reduciendo la asimetría de la información al facilitar datos objetivos, independientes y técnicos sobre los emisores o prestatarios de bonos y otros instrumentos de deuda y títulos de renta fija. Dado que el objetivo de los préstamos es rentabilizar la inversión del prestamista, la principal preocupación gira en torno a la solvencia crediticia del prestatario, es decir, a la capacidad de un Estado o una empresa para cumplir con sus obligaciones de deuda. Especialmente los inversores institucionales depositan una gran confianza en la información de las agencias de calificación crediticia. Esas agencias realizan análisis para evaluar la situación financiera de los prestatarios, así como sus condiciones políticas y económicas, que les sirven de base para dar su opinión o emitir una calificación en forma de letra (por ejemplo, calificaciones crediticias como A, B, C, etc.), que puede ser distinta según la agencia de que se trate. Las calificaciones crediticias no solo afectan a las decisiones sobre la estructura de las carteras de los inversores, sino también a la fijación de los precios de los instrumentos de deuda, como las tasas de interés aplicables al reembolso de la deuda. Por lo tanto, las agencias de calificación crediticia son creadoras y dinamizadoras de mercado e influyen considerablemente en la asignación de los recursos financieros y el costo del capital. En su *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2015*, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo destacó que las calificaciones tenían una serie de repercusiones, en particular en la asignación de activos, ya que contribuían a determinar los tipos de interés, o el precio, que los prestatarios debían pagar para conseguir financiación, y constituían un componente fundamental del cálculo del riesgo regulatorio²².

21. Si las agencias de calificación crediticia proporcionaran realmente información técnica, independiente, objetiva y prospectiva, prevendrían las crisis de deuda orientando las decisiones de inversión, evitarían el sobreendeudamiento y contribuirían a la resolución de las crisis de deuda al canalizar los flujos de capital hacia los países con problemas temporales de liquidez. El análisis y la evaluación de los riesgos que facilitan las agencias para cada país y empresa, si se realizaran correctamente, deberían advertir de la inminencia de una crisis de deuda y contribuir a su prevención.

22. El endeudamiento puede ser un instrumento importante para el desarrollo económico si se utiliza prudentemente. Los países tal vez deban pedir préstamos a fuentes externas por diferentes razones, como un ahorro interno insuficiente, una base imponible reducida y los consiguientes déficits fiscales, la necesidad de aumentar la inversión en infraestructura y circunstancias difíciles especiales como catástrofes naturales, crisis climáticas o pandemias. Un endeudamiento no excesivo puede promover el crecimiento económico y el desarrollo de la mayoría de la población cuando se lleva a cabo de forma transparente y planificada y conduce a la expansión de la productividad en la economía real. El hecho de recurrir a una elevada imposición para movilizar recursos financieros repercutiría negativamente en la mitigación de la pobreza, el ahorro privado y el bienestar público en general. La financiación es la sangre de una economía. Para los países sin una moneda de reserva, como es el dólar de los Estados Unidos, la impresión de dinero solo es viable a corto plazo para mitigar las necesidades de financiación. Por tanto, el endeudamiento externo puede ser necesario y permite aumentar la demanda agregada y la provisión de bienes y servicios, por lo que mejora el goce de los derechos económicos y sociales de la población si se gestiona correctamente. No obstante, el endeudamiento, especialmente el sobreendeudamiento, tendría consecuencias no deseadas a corto y largo plazo, como la inflación, el desplazamiento de la inversión privada, el riesgo de la salida de capitales, una elevada carga del servicio de la deuda y un déficit fiscal insostenible. Un aumento de la carga del servicio de la deuda por diversos motivos, como los choques externos, afectaría negativamente al gasto social y a los derechos

²¹ *Ibid.*

²² Publicación de las Naciones Unidas, 2015, pág. 119.

humanos, como demuestran la actual pandemia de COVID-19 y las anteriores crisis de deuda. Por tanto, una calificación crediticia excesivamente optimista no es en absoluto mejor que una excesivamente pesimista.

23. Además, los choques externos y los problemas internos pueden empeorar los indicadores de deuda y complicar el servicio de la deuda. En ese caso, el endeudamiento permitiría obtener los nuevos fondos tan necesarios para subsanar el déficit de financiación y evitar que el problema se convirtiera en una auténtica crisis de deuda.

24. Aunque el endeudamiento puede favorecer el desarrollo económico si se utiliza prudentemente, para que los inversores puedan prestar su capital no utilizado a los prestatarios que lo necesiten, las agencias de calificación crediticia deben subsanar la falta de información. El principal problema es que, por su estructura, las agencias no están en condiciones de pronunciarse de manera equilibrada y objetiva sobre la situación financiera del prestatario y su capacidad para atender el servicio o reembolso de la deuda.

IV. Los defectos estructurales inherentes a las agencias de calificación crediticia

25. Durante el estallido de la crisis de las hipotecas de alto riesgo de 2007-2009 y posteriormente, muchos estudiosos e instituciones manifestaron que las agencias de calificación crediticia habían contribuido a la crisis de las hipotecas de alto riesgo en los Estados Unidos de América, a la consiguiente crisis financiera mundial de 2007 y a la escalada de las crisis de deuda de la zona del euro. Esas crisis repercutieron negativamente en la situación económica y social de los países afectados, desacreditaron a las agencias de calificación por su papel en las crisis y pusieron de manifiesto los defectos inherentes a esas agencias.

26. Hace tiempo que el funcionamiento de las agencias de calificación crediticia presenta múltiples problemas y fallos, entre ellos los característicos de un oligopolio; los conflictos de interés; el carácter procíclico de las calificaciones; las inexactitudes o los errores en sus declaraciones, advertencias y rebajas de calificación; la falta de transparencia; y la rendición de cuentas.

A. La condición cuasi oficial del oligopolio de las “tres grandes” empresas privadas

27. La calificación crediticia es un gran negocio internacional. Sin embargo, el mercado de la calificación crediticia está sumamente monopolizado por tres agencias (Standard & Poor’s, Moody’s Investors Service y Fitch Ratings), que cuentan además con participaciones cruzadas y conforman así un oligopolio en la esfera de la deuda privada y pública²³. Aunque hay algunas agencias de calificación crediticia más pequeñas en el mundo, según un informe de la Securities and Exchange Commission (comisión del mercado de valores de los Estados Unidos) de enero de 2020, las “tres grandes” controlan más del 94 % de las calificaciones crediticias excelentes, y concretamente Standard & Poor’s y Fitch Ratings rondan el 82 %²⁴.

28. Las tres agencias son *de facto* empresas privadas con ánimo de lucro. Sin embargo, desde 1975, tras la introducción de nuevas normas por la comisión del mercado de valores

²³ Según Moody’s Analytics, los resultados revelan que las tres principales agencias de calificación crediticia (S&P Global Ratings, Moody’s Investors Service y Fitch Ratings) representan el 92,1 % del mercado en la Unión Europea, lo que supone un aumento del 2,7 % respecto a 2018. El 7,9 % restante se reparte entre las otras 23 agencias de calificación crediticia registradas en la Unión Europea. Véase “ESMA publishes market share figures for credit rating agencies in EU”, 29 de noviembre de 2019. Puede consultarse en www.moodysanalytics.com/regulatory-news/nov-29-19-esma-publishes-market-share-figures-for-credit-rating-agencies-in-eu. Véase también Securities and Exchange Commission, *Annual Report on Nationally Recognized Statistical Rating Organizations* (diciembre de 2015), pág. 15. Disponible para consulta en www.sec.gov/files/2017-02/2015-annual-report-on-nrsros.pdf.

²⁴ Véase Securities and Exchange Commission, “Annual Report on National Recognized Statistical Rating Organizations”, *Financial Times*, 3 de abril de 2020.

de los Estados Unidos, han sido reconocidas como agencias de calificación “oficiales” y cada una de ellas ha sido designada como organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional. El reconocimiento de esta condición ha situado a esas agencias en un lugar más destacado, ha aumentado su importancia y ha dado mayor credibilidad a sus valoraciones. También ha servido para reforzar y mantener el oligopolio al aumentar las barreras de entrada al mercado y reducir así el posible acceso a pequeñas y medianas empresas competidoras²⁵.

29. La falta de competencia y la posición privilegiada de la que gozan esas agencias parecen ofrecer a las “tres grandes” demasiada tranquilidad y muy pocos incentivos para esforzarse en emitir valoraciones objetivas acerca de los prestatarios soberanos y privados.

B. Los conflictos de intereses y las funciones que entran en conflicto

30. El conflicto de interés se considera un problema grave en el mundo financiero y los infractores son sancionados cuando un tribunal falla en su contra. Sin embargo, parece observarse una mayor tolerancia en los casos de conflictos de interés entre las agencias de calificación crediticia. En resumen, se puede decir que su modelo de negocio, habitualmente denominado “el emisor paga” por sus calificaciones crediticias, es un elemento central del conflicto de interés. Otorgar calificaciones crediticias a los propios clientes que les pagan por sus evaluaciones siembra una gran duda sobre la capacidad de las agencias para realizar evaluaciones objetivas e imparciales. En otras palabras, la pregunta es: ¿cuál es la probabilidad de que las agencias de calificación crediticia no se vean influidas por la presión financiera, política y relativa a su relación con el cliente? Es aún más difícil comprender su objetividad, o confiar en ella, cuando las agencias participan en el diseño de los productos de inversión o los instrumentos de ingeniería financiera, como los títulos con garantía hipotecaria. Las agencias calificaron esos títulos antes de la crisis de las hipotecas de alto riesgo y obtuvieron enormes beneficios gracias a esos instrumentos a los que ellas mismas habían asignado una calificación AAA. Por tanto, en muchos casos se ha pagado a las agencias por calificaciones positivas. Como se expone en el libro *La gran apuesta*²⁶ y en otros documentos, las agencias de calificación crediticia siguieron otorgando a esos bonos la calificación AAA incluso después de que los precios de esos títulos comenzaran a caer, ya que esos instrumentos de deuda les estaban reportando a ellas mismas grandes beneficios en ese momento.

31. Se ha considerado que los conflictos de intereses de las agencias de calificación crediticia han sido uno de los principales factores subyacentes de la burbuja hipotecaria que afectó de manera dramática al derecho a la vivienda²⁷ y desencadenó la crisis financiera mundial que supuso un retroceso de un decenio en muchas economías. En 2015, Standard & Poor’s pagó unos 1.400 millones de dólares para que se retiraran las acusaciones de que había inflado las calificaciones de los títulos con garantía hipotecaria en el período previo a la crisis en los Estados Unidos, incluso en diferentes Estados de la Unión, y admitió que había frenado las rebajas de calificación por miedo a perder cuota de mercado. Por su parte, Moody’s Investors Service pagó 864 millones de dólares en 2017 para que se retiraran imputaciones similares²⁸.

32. La Comisión de Expertos del Presidente de la Asamblea General de las Naciones Unidas sobre las Reformas del Sistema Monetario y Financiero Internacional (a veces denominada “Comisión Stiglitz”) llegó a la conclusión de que el sistema de calificación

²⁵ Véase Frank Partnoy, “What’s (still) wrong with credit ratings?”, *Washington Law Review* y *San Diego Legal Studies Paper*, núm. 17-285 (2017).

²⁶ Véase Michael Lewis, *La gran apuesta* (Debate, 2019).

²⁷ Para obtener más información sobre el efecto en el derecho a la vivienda, véanse A/67/286 y A/HRC/34/51.

²⁸ Véase Patrick Temple-West, “Rating agencies brace for backlash after rash of downgrades: critics claim S&P, Moody’s and Fitch might be poised for rerun of 2008 financial crisis”, *Financial Times*, 2 de abril de 2020. Disponible en www.ft.com/content/253210d5-4a2d-439f-a4a6-204a7f66d445.

crediticia era una de las esferas concretas que requería una reforma más urgente²⁹. Se determinó que el hecho de que las agencias fueran ineficaces y estuvieran plagadas de conflictos de intereses era un grave problema. En el informe de la comisión del mercado de valores de Estados Unidos correspondiente a 2016 se hacía referencia a la preocupación por los conflictos de interés y los problemas estructurales que daban lugar a la posible influencia externa en los análisis y dictámenes de calificación, así como a la evidencia de errores y la baja calidad de las calificaciones³⁰.

33. Los conflictos de intereses son el principal origen de muchos fallos y errores de las agencias de calificación crediticia. Una mayor transparencia y divulgación podría mejorar el desempeño. De todas maneras, este defecto de las agencias no puede solucionarse únicamente con una mayor transparencia, se necesitan reformas fundamentales en su modelo de negocio.

C. La calificación procíclica y la falta de indicadores sociales

34. Las calificaciones de las agencias de calificación crediticia suelen ser poco rigurosas o demasiado optimistas durante la fase expansiva del ciclo económico y demasiado duras durante la fase de depresión. Las calificaciones procíclicas pueden alentar el sobreendeudamiento durante las épocas de expansión y agravar la crisis de deuda durante las recesiones al desencadenar el pánico del mercado y, en consecuencia, la salida de capitales y la depreciación de la moneda.

35. Por un lado, durante la expansión del ciclo económico, las calificaciones crediticias demasiado optimistas, que subestiman los riesgos de impago para atraer a inversores, pueden comportar un sobreendeudamiento y, por tanto, ser la génesis de una crisis de deuda. Por otro lado, durante un período de recesión económica, cuando los países y las empresas necesitan dinero (liquidez) para atender el servicio de la deuda y colmarlas insuficiencias de recursos fiscales, por ejemplo, cuando en plena pandemia de COVID-19 la necesidad de inversión social fue extrema, las alertas crediticias o las rebajas de calificación de las agencias pueden generar salidas de capitales y limitar el acceso al mercado internacional de capital porque esas rebajas afectan a la reputación de los calificados. La reducción de las entradas de capitales y el aumento de las salidas tanto de inversores públicos como privados, junto con la incapacidad de obtener nuevos préstamos en el mercado internacional de capital, podrían convertir un problema de liquidez (falta de dinero) en una crisis de insolvencia (incapacidad de atender el servicio de la deuda) debido a la contracción crediticia, lo que ha sucedido en algunos países durante la pandemia de COVID-19. Las agencias de calificación crediticia no han actuado ni una sola vez como alarma de incendios para advertir de la inminencia de una crisis financiera o de deuda, y lo podrían haber hecho a través de sus análisis y juicios de solvencia crediticia de los países y las empresas. Para algunas personas, esas agencias son una alarma de incendios que nunca suena. En lugar de prevenir las crisis de deuda, las agencias han contribuido al desarrollo de crisis financieras o de deuda, como la crisis financiera global de 2007, y han agravado las crisis, por ejemplo, las crisis de deuda de la zona del euro y la actual pandemia de COVID-19.

36. En el caso de la crisis financiera asiática de 1997³¹, la crisis financiera mundial de 2007 y las crisis de deuda de la zona del euro de 2009³², se demostró que se habían expedido calificaciones demasiado optimistas y, en ocasiones, las advertencias y las declaraciones públicas emitidas eran totalmente falsas y que fueron factores que habían contribuido al auge de las entradas de capitales y del crédito antes de las crisis y en algunos casos a la generación de burbujas financieras. Después, cuando llegaron las crisis, se produjeron oleadas de rápidas rebajas crediticias, que impulsaron ingentes salidas de

²⁹ Informe de la Comisión de Expertos del Presidente de la Asamblea General sobre las Reformas del Sistema Monetario y Financiero Internacional.

³⁰ Véase Securities and Exchange Commission, *2016 Summary Report of Commission Staff's Examinations of Each Nationally Recognized Statistical Rating Organization*. Disponible en www.sec.gov/ocr/reportspubs/special-studies/nrsro-summary-report-2016.pdf.

³¹ Véase G. Ferri, L. G. Liu y J. E. Stiglitz, "The procyclical role of rating agencies: evidence from the East Asian crisis", *Economic Notes*, 2 de diciembre de 2003.

³² Véase Council on Foreign Relations, "The credit rating controversy", 19 de febrero de 2015.

capitales y bloquearon el acceso de las empresas y los Estados a los mercados de capitales. Estas formas de actuar agudizan la volatilidad de los mercados financieros, limitan la eficacia de los esfuerzos de los Gobiernos por contener las crisis de deuda y agravan el sufrimiento humano. Esto resulta particularmente evidente en el caso de Grecia durante las crisis de deuda de la zona del euro. En cuanto a la crisis financiera global de 2007, los economistas y los organismos de regulación consideran que la incapacidad de las agencias para desempeñar su función y sus erróneas valoraciones fueron las principales razones de la crisis. Según la evaluación de la Subcomisión Permanente de Investigaciones del Senado de los Estados Unidos, la inexactitud de las calificaciones crediticias AAA pusieron en riesgo el sistema financiero estadounidense y fueron una causa clave de la crisis financiera³³. Las calificaciones incorrectas y demasiado positivas de las agencias de calificación crediticia hicieron creer a los inversores que los productos con garantía hipotecaria no entrañaban riesgos. Las personas no eran conscientes de que las propias agencias se encargaban de la ingeniería financiera junto con los bancos de inversión. Así, cuando estalló la crisis, las agencias adoptaron un mismo patrón y desataron con sus calificaciones negativas una espiral bajista, lo que agravó la propagación de la crisis.

37. Teniendo siempre presente la rapidez con la que se produjeron de las rebajas de la calificación de Grecia, Irlanda, Portugal y otros países afectados por las crisis de deuda de la zona del euro, la Autoridad Europea de Valores y Mercados ha advertido a las agencias de calificación crediticia de que no agraven la crisis de la COVID-19 con rápidas rebajas de la calificación de los países, lo que sumiría a las economías afectadas por la pandemia en una recesión más profunda³⁴. Durante las crisis anteriores, ese tipo de actuación había provocado una mayor volatilidad de los mercados financieros y limitado el espacio de políticas de los Gobiernos, lo que había obstaculizado su acceso al mercado internacional de capital en los momentos en que los países con problemas de deuda más lo necesitaban.

38. Según un examen de las calificaciones crediticias soberanas de los países africanos que ha elaborado el Mecanismo Africano de Evaluación entre Pares³⁵ (una entidad de la Unión Africana) en colaboración con el Banco Africano de Desarrollo y la Comisión Económica para África, durante la pandemia de la COVID-19, diferentes agencias rebajaron la calificación crediticia soberana de 11 países durante el primer semestre de 2020 y empeoraron las perspectivas de 12 países.

39. Debe calibrarse detenidamente en qué momento se realizan cambios en las calificaciones durante las crisis, y hay que tener en cuenta los factores sociales y de derechos humanos. El capital humano es uno de los factores más importantes de la productividad, lo que significa que la falta de preocupación por los derechos sociales podría acarrear un menor crecimiento económico a largo plazo y al agravamiento de los problemas de deuda en el futuro. Esta es una de las principales razones para encomendar a los organismos reguladores la supervisión directa de las agencias de calificación crediticia durante las crisis. El ejemplo más reciente se registró durante la crisis financiera de 2007, cuando se suspendieron las rebajas de las calificaciones soberanas para no agravar las crisis de deuda de la zona del euro.

40. Las rebajas procíclicas pueden desencadenar un episodio de profecía autocumplida de crisis de deuda. Las rebajas y los juicios negativos de las agencias de calificación crediticia pueden, en la mayoría de los casos, cambiar la opinión que tiene el mercado de capital sobre un deudor, y a veces el efecto multiplicador se desencadena de la noche a la mañana. El impacto de la “profecía autocumplida” anularía los esfuerzos de los Gobiernos para resolver un problema de deuda³⁶.

³³ Véase [www.hsgac.senate.gov/imo/media/doc/PSI%20REPORT%20-%20Wall%20Street%20&%20the%20Financial%20Crisis-Anatomy%20of%20a%20Financial%20Collapse%20\(FINAL%205-10-11\).pdf](http://www.hsgac.senate.gov/imo/media/doc/PSI%20REPORT%20-%20Wall%20Street%20&%20the%20Financial%20Crisis-Anatomy%20of%20a%20Financial%20Collapse%20(FINAL%205-10-11).pdf).

³⁴ S&P Global, “ESMA urges rating agencies to avoid quick-fire downgrades amid crisis: Reuters”, 10 de abril de 2020. Disponible en www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/esma-urges-rating-agencies-to-avoid-quick-fire-downgrades-amid-crisis-reuters-57982524.

³⁵ Disponible en <https://au.int/en/documents/20200610/africa-sovereign-credit-rating-review>.

³⁶ Presentación del Civil Society Financing for Development Group, noviembre de 2020.

D. Sesgo ideológico en la actividad calificadora

41. Las agencias de calificación crediticia han mostrado su preferencia por determinados postulados ideológicos en su actividad calificadora. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo puso de relieve lo siguiente:

Las evaluaciones de las agencias de calificación parecen basarse en un sesgo contra la mayor parte de los tipos de intervención del Estado. Además, a menudo se asocian las “rigideces” del mercado de trabajo a una merma de producción y se considera que un alto grado de independencia del banco central tiene un efecto positivo en la sostenibilidad de la deuda. Al mismo tiempo, sus calificaciones presentan una considerable correlación con indicadores que determinan en qué medida el entorno económico es favorable a la actividad empresarial, con independencia de la influencia que ello pueda tener en la dinámica de la deuda³⁷.

Algunos especialistas del mundo académico también han afirmado que en la metodología que emplean las agencias en las calificaciones soberanas se observa una preferencia por los países que aplican medidas de austeridad³⁸.

E. La elusión de responsabilidades

42. Una de las razones por las que las agencias de calificación crediticia no rinden cuentas por la inexactitud o incorrección de sus calificaciones se basa en que las calificaciones crediticias de los instrumentos de deuda se consideran opiniones y no un dictamen. Las alertas crediticias y las rebajas de calificación se consideran opiniones que expresan las agencias acerca de la solvencia crediticia de las empresas y los Estados. Por lo tanto, han estado exentos de toda la responsabilidad por la primera enmienda de la Constitución de los Estados Unidos, que garantiza “la libertad de expresión”, a pesar de que este tipo de discurso u opinión puede generar volatilidad en el mercado financiero, así como entradas y salidas masivas de capitales, especialmente en los países en desarrollo. Con este vacío en materia de rendición de cuentas, los inversores y los prestatarios no pueden protegerse frente a los errores cometidos por las agencias de calificación crediticia o los abusos de poder de esas agencias. En virtud de la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor, la comisión del mercado de valores estadounidense debería exigir a las agencias de calificación crediticia el mismo nivel de “responsabilidad profesional” que asumen los auditores y los abogados. Sin embargo, las agencias protestaron y amenazaron con congelar las calificaciones y, en consecuencia, la Comisión decidió aplazar temporalmente la aplicación de esa norma³⁹.

V. Propuestas actuales para la reforma de las agencias de calificación crediticia

43. Las recientes crisis han puesto de manifiesto la enorme importancia de garantizar que las agencias de calificación crediticia desempeñen su función debidamente. Por tanto, no es de extrañar que inmediatamente después de la crisis de las hipotecas de alto riesgo y el consiguiente colapso financiero mundial de 2007 y de las crisis de deuda de la zona del euro de 2011 se formularan muchas propuestas, especialmente de los Estados Unidos y la Unión Europea, para solucionar los defectos estructurales inherentes a las agencias y la escasa regulación y rendición de cuentas. Sin embargo, la mayoría de esas propuestas se han topado con diversos retos y resistencias. Por ahora, se ha avanzado poco en la reforma de las agencias y la mayoría de las propuestas de reforma se han estancado o archivado por completo,

³⁷ “Credit rating agencies: junk status?”, resumen de la UNCTAD núm. 39 (noviembre de 2015).

³⁸ Véase, por ejemplo, Leks Luten, “Credit Rating Agencies: Do the notorious big two influence domestic austerity policies?”, tesis de maestría, Universidad de Leiden, 2016. Disponible en https://openaccess.leidenuniv.nl/bitstream/handle/1887/54340/2016_Luten_PA_IEG.pdf?sequence=1.

³⁹ Véase Kathleen Day, “Analysis: credit agencies remain unaccountable”, USA TODAY, 19 de mayo de 2014. Disponible en www.usatoday.com/story/money/business/2014/05/19/credit-rating-agencies-in-limbo/9290143/.

principalmente debido a la fuerte resistencia de las agencias. Es probable que la dependencia de las “tres grandes” agencias de calificación crediticia se mantenga durante un futuro próximo.

44. En septiembre de 2013, durante el sexagésimo séptimo período de sesiones de la Asamblea General y de conformidad con la resolución 67/198, se celebró un debate temático sobre el papel de las agencias de calificación crediticia en el sistema financiero internacional. El debate, titulado “La sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo”, fue el primero sobre este tema organizado por la Asamblea. Durante las conversaciones, se reconoció que las agencias de calificación crediticia estaban cada vez más integradas, o arraigadas, en los mandatos de inversión, las normas bancarias y la reglamentación de valores en todo el mundo, aunque su función consistía en aumentar la previsibilidad y reducir el riesgo⁴⁰. En ese momento, ya había un acuerdo sobre una serie de medidas para reformar estas agencias, además de varias propuestas sobre la mesa. El Consejo de Estabilidad Financiera había presentado algunas de ellas, en particular las que se centraban en reducir la dependencia de la reglamentación de las calificaciones otorgadas por las agencias. Sin embargo, también se reconoció que se necesitaban muchas más medidas en las esferas que seguían siendo motivo de preocupación. Ocho años después, la situación de la calificación de los riesgos crediticios sigue siendo igual de preocupante y se mantiene estancada. Para reformar las agencias de calificación crediticia se necesitaría una reforma más estructural de la arquitectura financiera internacional, en la que se abordaran los problemas inherentes a las agencias, como el modelo de negocio con arreglo al cual “el emisor paga”, los conflictos de intereses y la opacidad en la toma de decisiones.

45. Habida cuenta del importante papel de las agencias de calificación crediticia en el sistema financiero internacional, desde la crisis de las hipotecas de alto riesgo y la consiguiente crisis de deuda se han formulado muchas propuestas para su reforma, especialmente de los Estados Unidos y la zona del euro. De hecho, esta reforma es aún más importante para los países en desarrollo y de ingreso bajo. En el caso de los países desarrollados, salvo que tengan múltiples problemas con sus fundamentales macroeconómicos y ejerzan un escaso control de su política monetaria, como durante las crisis de deuda de la zona del euro, las rebajas de la calificación crediticia soberana no suelen afectar drásticamente a la opinión de los inversores. Sin embargo, para los países en desarrollo, una rebaja de la calificación puede provocar a menudo salidas de capital, la venta brutal y masiva de instrumentos de deuda, la depreciación de la moneda y la pérdida de acceso al mercado crediticio, lo que impide a un país atender el servicio de la deuda previsto⁴¹. Incluso la suspensión del servicio de la deuda oficial bilateral, solicitada por un país y que no se calificaría como un impago, se consideraría un crédito negativo que, en algunos casos, podría constituir un impago soberano⁴². Cuando las agencias de calificación crediticia siguen este tipo de criterios mecánicos para emitir sus valoraciones, resulta verdaderamente difícil aplicar reformas positivas para resolver las crisis de deuda.

46. Durante el último decenio, aproximadamente, se han presentado las siguientes propuestas, que abarcan medidas administrativas y normativas, con el objetivo de reformar o mejorar la supervisión del funcionamiento de las agencias de calificación crediticia:

a) En 2010, el Congreso de los Estados Unidos aprobó la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor, por la que se creó la nueva Oficina de Calificación Crediticia dentro de la comisión del mercado de valores para supervisar a las agencias de calificación crediticia. La Unión Europea ha aprobado varias directivas sobre el control de las actividades de las agencias de calificación crediticia y se ha encomendado a la Autoridad Europea de Valores y Mercados el correspondiente mandato;

⁴⁰ Vuk Jeremić, Presidente del sexagésimo séptimo período de sesiones de la Asamblea General, declaración en el debate temático sobre el papel de las agencias de calificación crediticia en el sistema financiero internacional, 10 de septiembre de 2013. Puede consultarse en www.un.org/es/ga/president/67/.

⁴¹ White and Case, “The G20 Debt Service Suspension Initiative: reaction from key market participants”, 8 de junio de 2020; Disponible para consulta en www.whitecase.com/publications/alert/g20-debt-service-suspension-initiative-reaction-key-market-participants.

⁴² *Ibid.*

b) Diferentes países e instituciones, como el Consejo de Estabilidad Financiera y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, han presentado diversas propuestas para reducir la dependencia de las evaluaciones crediticias externas. El Grupo de los 20, en su cumbre celebrada en Seúl en 2010, aprobó los principios del Consejo para reducir la dependencia de las calificaciones crediticias externas;

c) La Organización Internacional de Comisiones de Valores revisó en 2008 los Fundamentos de un código de conducta para las agencias de calificación crediticia con el fin de abordar las cuestiones de la independencia, los conflictos de intereses, la transparencia y la competencia;

d) Las propuestas de creación de agencias de calificación crediticia nuevas o públicas han resonado desde diferentes rincones. En su *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2020*, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo abogó por la creación de una agencia internacional de calificación crediticia de titularidad pública que proporcionara calificaciones objetivas basadas en la opinión de expertos sobre la solvencia crediticia de las empresas y los Estados, incluidos los países en desarrollo, y promoviera los bienes públicos mundiales⁴³;

e) En 2020, los grupos de debate formados en el marco del proceso de financiación para el desarrollo de las Naciones Unidas presentaron sus propuestas en el contexto de “la era de la COVID-19 y después”. Su lista de opciones para que examinaran los ministros de finanzas incluía las siguientes recomendaciones⁴⁴:

i) Deben crearse agencias de calificación crediticia de titularidad pública para que las agencias no sean al mismo tiempo evaluadores y agentes del mercado, como ocurre actualmente;

ii) Los organismos reguladores de las agencias de calificación crediticia, con el beneplácito de las propias agencias, deben adoptar directrices comunes para incorporar a las calificaciones de las agencias, de forma progresiva, indicadores sociales y medioambientales a más largo plazo acordes con los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Las agencias deben asegurarse de que sus calificaciones evalúen los planes de transición hacia emisiones netas cero de las entidades que califican, así como de que capten el conjunto de riesgos climáticos y de desigualdad que afrontan esas entidades. Los organismos reguladores de las agencias deben establecer, conjuntamente, un calendario para la formulación y adopción de directrices comunes.

VI. Los principios y las normas internacionales de derechos humanos pertinentes

47. Los principios y las normas vigentes de derechos humanos son relevantes para el papel de las agencias de calificación crediticia y el impacto de sus actividades en las obligaciones de los Estados con arreglo al derecho internacional de los derechos humanos, sobre todo en relación con los derechos económicos, sociales y culturales. Las obligaciones de los Estados abarcan la asistencia y la cooperación internacionales y el máximo aprovechamiento de los recursos disponibles para proteger y promover todos los derechos humanos de sus poblaciones, así como para combatir la desigualdad, especialmente en épocas de crisis. También abarcan las obligaciones en materia de derechos humanos de los agentes de la empresa privada. A ese respecto, en esta sección del presente informe, la Experta Independiente se refiere también a los principios rectores sobre la deuda externa y los derechos humanos⁴⁵, que el Consejo de Derechos Humanos suscribió en su resolución 20/10, y a los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos: Puesta en Práctica del Marco de las Naciones Unidas para “Proteger, Respetar y Remediar”⁴⁶, que el Consejo

⁴³ Véase el *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2020. De la pandemia mundial a la prosperidad para todos: evitar otra década perdida* (publicación de las Naciones Unidas, 2020).

⁴⁴ Véase Naciones Unidas, “Financing for development in the era of COVID-19 and beyond”.

⁴⁵ A/HRC/20/23, anexo.

⁴⁶ A/HRC/17/31, anexo.

de Derechos Humanos hizo suyos en su resolución 17/4. En ambos documentos se abordan las responsabilidades en materia de derechos humanos de las empresas privadas y los acreedores. Las agencias de calificación crediticia, con funciones claras y directas en la prevención de las crisis de deuda, deben evitar la vulneración de los derechos humanos y responder a los efectos adversos que causen sus actividades en los derechos humanos.

A. Máximo aprovechamiento de los recursos disponibles y cooperación internacional para el goce de los derechos económicos, sociales y culturales

48. En respuesta a la pandemia de COVID-19 y al espectacular aumento de los niveles de endeudamiento público y privado, la asistencia y la cooperación internacionales, como disposiciones básicas del derecho internacional de los derechos humanos, son indispensables para combatir con decisión los daños socioeconómicos resultantes, en particular en los países en desarrollo y de ingreso bajo. Como se ha comentado brevemente, el impacto más grave lo han sufrido millones de personas en todo el mundo en lo que respecta a los derechos económicos y sociales, como los derechos a la salud, la alimentación, el trabajo, la educación y la seguridad social. En virtud del artículo 2 del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, la norma sobre cooperación internacional está vinculada al máximo aprovechamiento de los recursos disponibles; no se puede analizar o entender lo uno sin lo otro. En concreto, cada uno de los Estados partes debe adoptar medidas, tanto por separado como mediante la asistencia y la cooperación internacionales, especialmente económicas y técnicas, hasta el máximo de los recursos de que disponga, para lograr progresivamente la plena efectividad de los derechos reconocidos en el Pacto.

49. Merece la pena desgranar las diversas normas de derechos humanos que se entrelazan en esta disposición del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales. Como subrayó el Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales: “El compromiso de todo Estado Parte de utilizar “hasta el máximo” los recursos de que dispone para lograr la plena efectividad de las disposiciones del Pacto le da derecho a recibir los recursos que ofrezca la comunidad internacional. A este respecto, las palabras “hasta el máximo de los recursos de que disponga” se refieren tanto a los recursos existentes dentro de un Estado como a los que puede poner a su disposición la comunidad internacional por conducto de la cooperación y la asistencia internacionales⁴⁷.” La cooperación y la asistencia internacionales en una crisis de deuda pueden adoptar diversas formas, en particular la reestructuración, la cancelación o la moratoria de la deuda.

50. En el principio 9 de los principios rectores relativos a las evaluaciones de los efectos de las reformas económicas en los derechos humanos se aborda el carácter fundamental de la realización progresiva de los derechos y el máximo aprovechamiento de los recursos disponibles⁴⁸. En el comentario sobre el principio 9 figura una explicación más detallada, tomando como guía la declaración que hizo el Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales en 2007 sobre el máximo de recursos disponibles⁴⁹, y se destacan varios factores sobre las políticas de reforma económica en épocas de crisis, como la actual pandemia de COVID-19. Por ejemplo, en el principio 9 se indica de manera explícita que “los Estados no solo deben utilizar los recursos existentes para cumplir esa obligación, sino también generar recursos potenciales de manera sostenible cuando los primeros no sean suficientes para lograr la realización de los derechos; ello requiere, por ejemplo, solicitar asistencia y cooperación internacional⁵⁰, también en forma de asistencia financiera y técnica para promover los derechos económicos, sociales y culturales, en particular de los más vulnerables⁵¹. Esa asistencia abarca medidas como la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda con el

⁴⁷ E/C.12/2007/1, párr. 5.

⁴⁸ A/HRC/40/57.

⁴⁹ E/C.12/2007/1, párr. 8.

⁵⁰ A/HRC/40/57, párr. 9.2.

⁵¹ Véase Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, “COVID-19: UN experts call for international solidarity to alleviate financial burdens of developing countries and the most vulnerable”, 7 de abril de 2020. Disponible en <https://www.ohchr.org/SP/NewsEvents/Pages/DisplayNews.aspx?NewsID=25821&LangID=S>.

objetivo de proporcionar recursos financieros a los países de ingreso bajo perjudicados por los efectos de la carga de su deuda para que los utilicen en la respuesta a la COVID-19. Estos Estados no pueden realizar una inversión social adecuada, especialmente en esferas como la seguridad alimentaria, los programas de protección social, los servicios sanitarios y el acceso a las vacunas, con unos recursos propios limitados, mientras tienen que atender el servicio de la deuda, especialmente en episodios en que se simultanean diversos tipos de crisis como, por ejemplo, en el caso de la pandemia de COVID-19.

B. Los principios rectores sobre la deuda externa y los derechos humanos

51. En los principios rectores sobre la deuda externa y los derechos humanos, se indica que la transparencia, la participación y la rendición de cuentas son valores fundamentales que deben respetarse en las decisiones relativas a la concesión y solicitud de préstamos por parte de los Estados, las instituciones financieras internacionales y otros actores del caso; en la negociación y ejecución de los acuerdos sobre préstamos y otros instrumentos de deuda; en la utilización de los fondos, los pagos de la deuda, la renegociación y reestructuración de las deudas externas, y en la aplicación de alivio de la deuda cuando proceda⁵². Las agencias de calificación crediticia también deben respetar las normas de transparencia y rendición de cuentas. En los principios rectores se indica además que las instituciones financieras internacionales y las empresas privadas tienen la obligación de respetar los derechos humanos internacionales⁵³. Asimismo, en relación con la renegociación y la reestructuración de la deuda, en los principios rectores se especifica que pueden darse circunstancias que imposibiliten la amortización de la deuda (por ejemplo, en caso de dificultad financiera grave o desastre natural en el Estado prestatario) y justifiquen la modificación de las obligaciones recíprocas del Estado deudor y sus acreedores⁵⁴. Por tanto, en sus evaluaciones de la calificación, las agencias deberían tener esta circunstancia en cuenta a la hora de tomar decisiones en épocas de crisis, como la actual pandemia de COVID-19.

C. La actividad empresarial y derechos humanos

52. El Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, en su observación general núm. 24 (2017), ofreció una interpretación oficial de las obligaciones de los Estados en virtud del Pacto en el contexto de las actividades empresariales, sean transnacionales o nacionales, e independientemente de su tamaño, sector, ubicación, propiedad y estructura. El Comité subrayó que los Estados podían ser responsables de la acción u omisión de las sociedades mercantiles⁵⁵. Con respecto a la obligación de proteger, el Comité subrayó que los Estados partes debían adoptar medidas legislativas, administrativas, educativas y otras medidas apropiadas para asegurar una protección eficaz contra las vulneraciones de los derechos consagrados en el Pacto relacionadas con actividades empresariales⁵⁶. En cuanto a una de sus obligaciones positivas, los Estados debían adoptar un marco jurídico que exigiera que las empresas ejercieran la diligencia debida en materia de derechos humanos a fin de identificar, prevenir y mitigar los riesgos de vulneración de los derechos del Pacto, evitar que se conculcaran esos derechos y responder de las consecuencias negativas que hubieran provocado o contribuido a provocar sus decisiones y operaciones⁵⁷. En particular, el Comité también afirmó que esta obligación a veces necesitaba una regulación e intervención directas de los Estados partes, y ofreció muchos ejemplos de casos en los que había sido necesaria esa intervención⁵⁸. En opinión de la Experta Independiente, también resulta necesaria la

⁵² A/HRC/20/23, anexo, párr. 28.

⁵³ *Ibid.*, párr. 9.

⁵⁴ *Ibid.*, párr. 52.

⁵⁵ Observación general núm. 24 (2017), párr. 11.

⁵⁶ *Ibid.*, párr. 14.

⁵⁷ *Ibid.*, párr. 16.

⁵⁸ *Ibid.*, párr. 19.

regulación, el control y la intervención de los Estados y la comunidad internacional en el funcionamiento de las agencias de calificación crediticia.

53. En este mismo orden de ideas, en los principios fundacionales de los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos, que el Consejo de Derechos Humanos hizo suyos en su resolución 17/4, se incluyeron las obligaciones de las empresas, en materia de derechos humanos, de abstenerse de infringir los derechos humanos de terceros y hacer frente a las consecuencias negativas sobre los derechos humanos en las que tengan alguna participación⁵⁹.

54. Estas normas no solo son relevantes, sino también importantes desde el punto de vista del impacto de las actividades de las agencias de calificación crediticia y los inversores privados en los derechos humanos, especialmente en los derechos económicos, sociales y culturales en un contexto como el de la COVID-19. De conformidad con los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos, los Estados deben proteger contra las violaciones de los derechos humanos cometidas en su territorio o su jurisdicción por terceros, incluidas las empresas. En ese sentido, los Estados Unidos, donde se encuentran las “tres grandes” agencias de calificación crediticia, tienen el deber de garantizar que las empresas que operen en su territorio respeten los derechos humanos adoptando medidas para prevenir las violaciones de los derechos humanos, así como de regular, supervisar y exigir transparencia y responsabilidades.

55. De conformidad con los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos, la responsabilidad de las empresas de respetar los derechos humanos significa que se comprometen oficialmente a respetar los derechos humanos, a disponer de procesos de diligencia debida en la esfera de los derechos humanos y, en su caso, a garantizar que las víctimas de abusos de los derechos humanos tengan acceso a mecanismos de reparación. La responsabilidad de respetar existe independientemente de que el Estado cumpla con sus propias obligaciones de derechos humanos. Las empresas deben respetar la legislación nacional y los reglamentos administrativos, además de los principios y las normas internacionales de derechos humanos, en particular garantizando la cooperación y la asistencia internacionales de buena fe en el contexto de una crisis, como es el caso de la actual pandemia mundial.

D. Los indicadores ambientales, sociales y de gobernanza para comenzar tímidamente una evaluación basada en los derechos humanos

56. En los últimos años, se han dado algunos pasos para prestar una mayor atención a los criterios ambientales, sociales y de gobernanza en diversos ámbitos del mercado de la deuda soberana⁶⁰. Por ejemplo, se está empezando a atender poco a poco la petición de larga data de integrar de manera más sistemática los indicadores sociales, así como a tener presente, al menos parcialmente, el impacto de las valoraciones de deuda de las agencias en el tejido social, las condiciones laborales y el bienestar general de la población. Mientras que antes se tenían más en cuenta los indicadores relacionados con la gobernanza, como la posible inestabilidad política o las deficiencias institucionales, se han omitido a menudo otras esferas, como la importancia de una evaluación del “capital humano”, que abarca las condiciones laborales o los principales determinantes del bienestar social, en los análisis e indicadores tanto cualitativos como cuantitativos. La pandemia de COVID-19 ha puesto de manifiesto la importancia de evaluar el nivel de vida, el acceso a los sistemas de salud y su calidad, los sistemas de protección social, la brecha digital, las capacidades de educación en línea o las condiciones laborales, así como los efectos de la desigualdad, especialmente la que sufren las mujeres y las niñas, y de la exclusión en el potencial de recuperación socioeconómica. Por otro lado, las preocupaciones por el medio ambiente obedecen a que algunos países ya están experimentando alteraciones y crisis relacionadas con el clima y recibiendo señales de

⁵⁹ A/HRC/17/31, principio 11.

⁶⁰ Véase Principios para la Inversión Responsable, Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y Pacto Mundial de las Naciones Unidas, *A Practical Guide to ESG Integration in Sovereign Debt* (2019).

alerta sobre la escasez de recursos o sobre riesgos físicos. Esta evolución podría ser el indicio de que la cuestión ha adquirido un cariz más positivo.

57. La evaluación e incorporación sistemática de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en las calificaciones de la deuda soberana podría servir de punto de partida para incluir una perspectiva de derechos humanos en la labor de las agencias de calificación crediticia y de los inversores públicos y privados. A su vez, estas medidas estarían en consonancia con los avances realizados en el último decenio en el contexto de las normas de derechos humanos que se aplican a las acciones u omisiones del sector privado.

VII. Conclusiones y recomendaciones

58. A pesar de que se han formulado diversas propuestas en los últimos decenios, todavía no se han subsanado los defectos estructurales de las agencias de calificación crediticia, las distorsiones del mercado que crean y los errores en sus evaluaciones. La mejora de las calificaciones crediticias ha sido ínfima. Las “tres grandes” agencias de calificación crediticia siguen dominando más del 92 % del mercado, y todavía no existe una competencia significativa dentro de un sistema oligopolístico como el de la calificación crediticia. La rendición de cuentas y la transparencia no han mejorado mucho⁶¹. La reglamentación vigente no ha modificado fundamentalmente la estructura del mercado de las agencias de calificación crediticia, ni ha resuelto el enorme conflicto de intereses. Muchas buenas propuestas han caído en saco roto o se han estancado o archivado. Sin embargo, la importancia de la calificación crediticia no ha disminuido, como demuestran las dificultades que entorpecen la aplicación de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda.

59. La grave situación de la deuda soberana, intensificada por la pandemia de COVID-19, ha puesto de relieve una vez más la necesidad de regular y transformar las agencias de calificación crediticia en el marco de la reforma de la arquitectura financiera internacional y la prevención y resolución de las crisis de deuda. En este sentido, en la ecuación de la evaluación de la calificación crediticia debería contemplarse que los países en desarrollo puedan acceder a recursos financieros para reforzar los derechos económicos, sociales y culturales en circunstancias especiales, como son la pandemia de COVID-19 y los desastres naturales, y para ayudarles a lograr un desarrollo económico a largo plazo. La Experta Independiente formula las siguientes recomendaciones:

a) Reformar las agencias de calificación crediticia adoptando medidas a nivel internacional, regional y nacional. En ese contexto, hay que tener en cuenta que las grandes agencias de calificación crediticia operan en el plano internacional, por lo que la normativa nacional, aunque es necesaria, puede no ser suficiente. A nivel internacional, la participación del Grupo de los 20, el Consejo de Estabilidad Financiera o el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y las instituciones financieras internacionales es importante, pero no es lo suficientemente inclusiva. Las Naciones Unidas han participado activamente en el proceso y deben seguir desempeñando su papel de liderazgo. A nivel regional, también habría que establecer instituciones. Por ejemplo, la Unión Africana y sus órganos de formulación de políticas han venido trabajando, en un marco de política continental relativo a un mecanismo de apoyo a los países en el ámbito de las agencias de calificación;

b) Reducir o derribar el actual oligopolio de las “tres grandes”. La falta de competencia perpetúa los comportamientos erróneos y desincentiva una mejora de la calidad de las calificaciones crediticias. Podría acabarse con el oligopolio fomentando la entrada de nuevos agentes en el mercado, como las agencias de calificación crediticia de titularidad pública;

c) Abordar la cuestión del conflicto de intereses. La causa subyacente de muchos de los problemas vinculados a las agencias de calificación crediticia es el

⁶¹ Véase Frank Partnoy, “What’s (still) wrong with credit ratings?”.

conflicto de intereses, por lo que urge abordar esta cuestión. Hay que cambiar el modelo de negocio de “el emisor paga”;

d) Introducir un sistema de control y rendición de cuentas de las agencias de calificación crediticia. Con un sistema de rendición de cuentas, las agencias se esforzarían más por hacer un trabajo mejor y más profesional durante el proceso de calificación y disminuirían así las actuaciones poco rigurosas;

e) Reforzar la incorporación y aplicación de los principios y las normas internacionales de derechos humanos pertinentes en el contexto de las actividades de las agencias de calificación crediticia, en particular en el control, la supervisión y la reforma de su funcionamiento;

f) Aumentar la atención que prestan las agencias de calificación crediticia a las normas de derechos humanos, especialmente a los derechos económicos, sociales y culturales, e incorporar las normas de igualdad y no discriminación en sus evaluaciones soberanas. Hay que promover en mayor medida los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza, de conformidad con los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos;

g) Suspender la emisión de calificaciones durante una crisis si se emprenden iniciativas internacionales para introducir mecanismos de mitigación de la crisis. En épocas de crisis, las agencias de calificación deberían aplazar la publicación de las revisiones de sus calificaciones, ya que los mercados cuentan con sus propios instrumentos para reducir el riesgo cuando sus fundamentales experimentan cambios notables. Además, los anuncios de calificación podrían obstaculizar la aplicación de las medidas especiales de contención y resolución de crisis adoptadas por la comunidad internacional. No suspender las calificaciones crediticias durante este tipo de situaciones socavaría los esfuerzos internacionales;

h) Aumentar la divulgación y la transparencia. Hay que divulgar la metodología, los principales criterios y las normas que se aplican en las calificaciones para que los inversores y los prestatarios puedan estar en mejores condiciones de realizar su propio proceso de diligencia debida y evaluar la exactitud de las calificaciones.
