

Europa toma medidas contra las operaciones especulativas

El Ecofin impone transparencia a los fondos de alto riesgo - Alemania prohíbe ciertas operaciones bajistas

ANDREU MISSÉ - Bruselas

EL PAÍS - Economía - 19-05-2010

Europa lanzó ayer una ofensiva contra las operaciones especulativas que han agravado la crisis financiera y de la deuda. Por un lado, la UE dio ayer un paso decisivo en su plan para someter a una estricta regulación los fondos de inversión alternativa, que incluye tanto los *hedge funds* o fondos especulativos o los *private equity* o fondos de capital riesgo. Por otro, Alemania anunció la prohibición inmediata de las operaciones bajistas en descubierto, tanto con acciones como con seguros contra impago de deuda (CDS, por sus siglas en inglés). En este tipo de operaciones, los especuladores venden en el mercado acciones que en realidad no tienen con el propósito de luego recomprarlas más baratas o comprar un seguro contra el impago de un bono que tampoco tienen para venderlo después más caro. Para completar la ofensiva, la canciller alemana, Angela Merkel, anunció que propondrá al G-20 una tasa sobre los mercados financieros.

En cuanto a los fondos alternativos, el Ecofin (Consejo de Ministros de Economía) justificó la elaboración de una nueva directiva porque "sus actividades pueden servir para extender o amplificar los riesgos del sistema financiero". El conjunto de estos fondos, muchos de los cuales se encuentran en paraísos fiscales para evadir impuestos, movilizan dos billones de euros, el doble que el PIB de España.

La nueva regulación dirigida a perseguir a los especuladores responde a los compromisos del G-20 y los acuerdos del Consejo Europeo que "prometió regular todos los actores del mercado que pueden poner en riesgo la estabilidad financiera".

Estos fondos estaban regulados hasta ahora de manera muy laxa por disposiciones legales nacionales y normas europeas. La iniciativa europea ha tropezado con la resistencia de Reino Unido donde está radicada el 80% de esta industria y cuyo anterior primer ministro Gordon Brown logró paralizar el proceso legislativo europeo durante tres meses para que no le perjudicara en su campaña electoral. Igualmente ha contado con las reticencias del secretario de Tesoro de Estados Unidos, Timothy Geithner, que calificó de "proteccionistas", las medidas que preparaba la UE.

El Consejo decidió ayer de todas formas que en las negociaciones de las próximas semanas se procurará tener en cuenta "las preocupaciones expresadas por Estados miembros", en clara alusión a Reino Unido. Sobre la base de una propuesta de la Comisión, el Ecofin aprobó ayer las líneas maestras de la futura directiva que regulará esta materia.

Por otra parte, la Comisión de Asuntos Económicos del Parlamento Europeo, dio luz verde el día anterior a otra versión de la directiva que ha contado con el apoyo del PPE, PSE y Verdes. La posición definitiva del Parlamento se decidirá en el plenario de julio. A partir de ahora representantes del Consejo (los Estados) el Parlamento y la Comisión Europea intentarán un acuerdo.

Aunque hay notables discrepancias, ambas partes coinciden en la necesidad de reforzar la transparencia. Así, el Consejo propone que "los gestores deberán demostrar a la autoridad competente que disponen de mecanismos internos sólidos en lo que se refiere a la gestión de riesgos, en particular los de liquidez". Igualmente para permitir "una vigilancia macroprudencial los gestores deberán comunicar regularmente informaciones relativas a los mercados en los que actúan, los principales instrumentos que negocian y las principales exposiciones y concentraciones de riesgo".

El eurodiputado popular Jean-Paul Gauzès, ponente de la propuesta del Parlamento, señala que la iniciativa "asegurará más transparencia y una mejor protección de los inversores".

En relación con la transparencia, la regulación propuesta por el Parlamento señala que los gestores de los fondos deberán informar sobre los máximos niveles de endeudamiento y el apalancamiento total empleado. Igualmente se les pedirá información sobre el domicilio real de los fondos en el caso de "los fondos de fondos".

La cuestión más polémica es la que regula el posible acceso de los fondos extranjeros a cualquiera de los Estados miembros. El Consejo establece que los gestores que no están establecidos en la UE podrían ser habilitados para comercializar sus productos en un Estado miembro a condición de que pusieran a disposición de los inversores y de las autoridades competentes información suficiente.

En relación con los fondos situados en terceros países, el Parlamento propone un "pasaporte", que les permitiría actuar en el conjunto de la

Unión, una vez hubiera logrado autorización en un Estado miembro, según la propuesta de la Eurocámara. Este texto propone que los fondos de fuera de la Unión, podrían ser autorizados a comercializar sus productos en la UE, si el país "tiene un nivel de estándares suficientemente altos para combatir el lavado de dinero y la financiación del terrorismo y concede acceso recíproco a los fondos que operan en la UE". La posición del Parlamento cuenta con un amplio apoyo, pero encuentra aún resistencia entre los liberales y los conservadores británicos.

Las decisiones adoptadas por los ministros de Economía y los eurodiputados fueron saludadas ayer por Poul Nyrup Rasmussen, presidente de los socialistas europeos, quien manifestó que "el Consejo de Ministros tiene una gran oportunidad de mostrar que sintoniza con las realidades de la crisis que están experimentando millones de ciudadanos cada día". Por su parte, la Asociación de Fondos de Inversión Alternativa, expresó su preocupación al señalar que la limitación sobre cómo los europeos pueden invertir fuera de la UE puede perjudicar a los fondos de pensiones y de seguros.

Pero esa no fue ayer la única mala noticia para los gestores de fondos de alto riesgo. El regulador financiero alemán, BaFin, anunció la prohibición desde la medianoche de ayer de las llamadas ventas en corto al descubierto y operaciones similares. En las ventas en corto, un fondo pide prestadas acciones o bonos para venderlas con el propósito de luego recomprarlas más baratas y devolverlas. Sin embargo, muchos fondos lo hacen en descubierto, es decir, vendiendo acciones que no tienen -ni siquiera prestadas- y con volúmenes tales que tumban los mercados. Tratan de cerrar luego las posiciones a precios más baratos.

Alemania prohibirá esas operaciones sobre las acciones de 10 bancos y aseguradoras hasta el 31 de marzo de 2011. El BaFin también prohíbe hasta esa fecha operaciones en descubierto con seguros sobre impago de deuda (en inglés, *credit default swaps* o CDS) de bonos de países de la zona euro. El mercado de CDS ha sido usado por los fondos de alto riesgo para especular contra la deuda de países como Grecia, España o Portugal. Se ha criticado a esa figura porque se compra un seguro sobre algo que no hace falta tener, creando incentivos perversos. Es algo así como que alguien comprara un seguro de incendios sobre la casa del vecino o uno de vida sobre la de su jefe. Además, no se exige a quienes venden esos seguros que tengan reservas para afrontar un posible impago (como se demostró con la virtual quiebra de AIG por la caída de Lehman). En medio de la especulación, ese mercado ha llegado a dar más probabilidad de impago a España que a países con nota de bono basura como Indonesia.

El regulador alemán justificó su decisión asegurando que tales operaciones han provocado una volatilidad excepcional en los mercados "que puede poner en peligro la estabilidad del sistema financiero en su conjunto". El anuncio de la medida provocó ayer inicialmente una fuerte caída del euro y de las Bolsas estadounidenses. Algunos creen, sin embargo, que si los fondos se ven obligados a cerrar sus posiciones bajistas en descubierto, eso puede impulsar a corto plazo al alza a los mercados.

A la vez, la canciller alemana Angela Merkel, indicó ayer que propondrá al G-20 en junio una tasa sobre los mercados financieros, aunque no dio detalles al respecto.