

# Un fantasma recorre Europa

XAVIER VIDAL-FOLCH 14/07/2011

Un lúgubre fantasma recorre Europa, y Europa no se da por enterada: los seguros de impago, o *credit default swaps* (CDS), unas "armas financieras de destrucción masiva", como los bautizó en 2002 el financiero norteamericano Warren Buffett.

*Los seguros de impago (CDS) han derivado en letales armas especulativas contra Grecia y el euro*

Aparentemente, esos CDS son pacíficos contratos de seguros para gente prudente que busca protegerse del riesgo de impago asociado a la compra de un bono u otra deuda peligrosa. Pero en realidad se asemejan a los paquetes de hipotecas basura que se trocaban en activos para inversores ávidos a base de titularizarse, trocearse, mezclarse y perderse el origen del contrato básico al que respondían, también llamado *subyacente*.

Estos seguros CDS cubren el impago de cualquier contrato y pueden formalizarse sin necesidad de que el comprador posea la deuda: son *derivados*, son "aire fino" (*13 bankers, the Wall Street takeover*, Simon Johnson y James Kwak, Pantheon, Nueva York, 2010). Y sirven también para especular, para apostar contra la posibilidad de un impago: se está haciendo a mansalva con Grecia y con otros periféricos.

¿Son armas mortales, como protestaba Buffett? ¡Y tanto! Doblegaron al gigante asegurador estadounidense American International Group, AIG, en septiembre de 2008, la segunda ficha del dominó desbaratado con la quiebra de Lehman Brothers. AIG era el mayor agente de CDS. Operaba estos seguros sobre paquetes de hipotecas basura o de otros activos (CDO) también con frecuencia basura. Hasta que el pánico post-Lehman ahuyentó a los clientes. Y el Estado hubo de saltar a su rescate en varias fases, por un coste de 173.000 millones de dólares.

**Y son de destrucción masiva porque, como las que se buscaban a Sadam Husein, no se sabe dónde se ocultan. Se acuerdan *over the counter*, entre operadores, sin intermediarios, fuera de las Bolsas, fuera de balance, carecen de registro central, ningún organismo los controla, pero están "en todas partes, dispersos por el sistema financiero mundial" (John Lanchester en *¡Huy!*, Anagrama, Barcelona, 2010). Nadie sabe cuántos hay ni dónde, entre otras razones porque los bancos de inversión que los crean los colocan en *vehículos especiales* ubicados en paraísos fiscales, a salvo de cualquier Hacienda y cualquier control, descontaminando sus propios balances.**

Muchas apuestas especulativas contra la Europa del euro se están haciendo mediante estos fantasmagóricos CDS. Pues bien, los partidarios de que Atenas reestructure su deuda o suspenda pagos minimizan su peligro. Una de sus cabezas mejor amuebladas, Zsolt Darvas, desaira la alerta lanzada por el BCE según la cual el impago griego generaría una dinámica peor que la de Lehman. Su argumento clave es que los CDS brutos sobre Grecia solo ascienden a 51.800 millones de euros, más o menos lo que la deuda helena en manos de la banca europea (*Debt restructuring in euro area: a necessary but manageable evil?*, Bruegel, junio 2011).

Pero es una cifra ingenua, la declarada voluntariamente por los actores a la Depository Trade and Clearing Corporation. Puede ser muchísimo más alta, porque **el total del mercado internacional de *swaps* ronda los 60 billones de dólares, según la patronal del subsector, ISDA. Un tamaño igual al de la economía mundial.** De modo que si Grecia impaga, habrá un terremoto en el mercado de CDS. Una metástasis de alcance insospechable. ¿Como Lehman? O como AIG.

**Hay un antídoto futuro contra este fantasma. Prohibirlo como arma especulativa. Que solo puedan asegurarse contra el impago comprando CDS quienes efectivamente posean deudas que deseen asegurar.**