LO que faltaba. El escándalo de la manipulación del Libor, el tipo de interés de referencia en numerosas operaciones internacionales, no solo ha dejado malparada la reputación de la City de Londres y del sistema financiero global. Además, algunos grandes bancos mundiales se enfrentan a penalizaciones estratosféricas por su actuación irregular en el caso. El fraude tiene tantas implicaciones que nadie se atreve a estimar su dimensión.

El Libor es la tasa de interés que los bancos se cobran entre sí por los préstamos.

LIBOR: EL FRAUDE QUE NADIE SE ATREVE A CALCULAR

FERNANDO SÁIZ

UN conocido economista español, que prefiere el anonimato, se siente aliviado porque "esta vez no le toca a España". Es verdad que el Libor (la tasa de interés que los bancos se cobran entre sí por los préstamos) es una referencia de los mercados que tiene poca incidencia directa en la economía europea y española. Pero una vez superada esa sensación de consuelo de tontos, hay que decir que el fraude del Libor tiene ingredientes potenciales para ser considerado uno de los grandes escándalos financieros del siglo XXI, junto a casos tan sonoros como la caída del banco Lehman Brothers, la estafa del asesor financiero Bernard Madoff o el colapso de la empresa energética Enron.

Porque aunque las investigaciones están en una fase preliminar, lo que ya se sabe con alto grado de certeza es que entre 2005 y 2010 se registró una especie de conjura entre empleados de algunos grandes bancos internacionales para hacer trampas y mover el índice del Libor a su conveniencia. El procedimiento era simple: determinados profesionales de los mercados se ponían de acuerdo en reuniones informales para comunicar tipos de interés falsos, con el fin de alterar irregularmente, hacia arriba o hacia abajo, el índice de referencia, que se calcula cada día con la media de las comunicaciones de las 18 entidades que forman parte del panel del Libor.

Durante los cinco años considerados, la manipulación se produjo "centenares de veces". Así lo ha reconocido el banco británico Barclays, que ha llegado a un acuerdo con los organismos reguladores de Estados Unidos y del Reino Unido para pagar una multa de 290 millones de libras, unos 370 millones de euros, con el fin de solventar el contencioso. También Deutsche Bank ha admitido que algunos de sus empleados estuvie-

ron involucrados en tan feo asunto, aunque no se ha anunciado ningún tipo de acuerdo de la entidad alemana con las autoridades.

Otra docena de entidades, entre las que los medios de comunicación anglosajones citan a HSBC, Citigroup, JP Morgan Chase y RBS, están bajo sospecha. Obviamente, todas ellas forman parte del panel de bancos que decide la tasa del Libor, en el que no está ninguna entidad española.

Multas. El problema no son solo las multas que se pacten con los reguladores. Además, estas entidades están expuestas a litigios en todo el mundo por parte de cualquiera que se sienta perjudicado por sus manejos del Libor. El Departamento de Justicia de Estados Unidos y los fiscales de algunos estados de EE.UU., como Massachussets y Florida, ya han tomado cartas en el asunto y han abierto investigaciones al respecto. Inversores y otras partes implicadas en activos financieros vinculados al Libor también han empezado a moverse para determinar si han podido resultar perjudicados por la manipulación.

Con esa avalancha de demandas en el horizonte, ya han aparecido algunas estimaciones sobre cuánto tendrán que pagar conjuntamente las entidades involucradas en multas de los reguladores e indemnizaciones judiciales por daños a terceros. Un estudio del banco de inversión Morgan Stanley cifra el total en 22.000 millones de dólares, unos 18.000 millones de euros. Otros cálculos del mercado lo elevan a 35.000 millones de dólares. Teniendo en cuenta las numerosas incógnitas que se ciernen sobre el caso y la dificultad para calcular su alcance y profundidad, se trata de meras aproximaciones, pero dan una idea del tamaño del escándalo. Aun tratándose de gigantes de la banca mundial, son cantidades muy altas, que permiten establecer un cierto paralelismo con la crítica situación que vivieron las tabaqueras internacionales en la década de los noventa como consecuencia de las demandas judiciales.

Riesgos. Algunos bancos ya han empezado a reconocer estos riesgos en sus cuentas de resultados con el consiguiente ajuste a la baja de sus beneficios. En el segundo trimestre de 2012, Deutsche Bank incrementó su costes judiciales no provisionados en 400 millones de euros, mientras UBS añadió 175 millones a sus provisiones por problemas regulatorios o judiciales. Las compañías aseguradoras también están preocupadas, porque cubren parte de esos riesgos, y la masiva presentación de demandas contra los grandes bancos internacionales perjudicaría notablemente sus beneficios.

Los dirigentes de las entidades bancarias están notando, asimismo, el calor de la polémica. El presidente y el consejero delegado del Barclays están ya en la calle, y otros han empezado a poner sus barbas a remojar. Incluso los responsables del venerable Banco de Inglaterra están bajo los focos, porque según los dirigentes del Barclays una parte de las operaciones de manipulación (las realizadas para presionar a la baja el índice de referencia) se realizaron con su aquiescencia. Según esta versión, negada por el Banco de Inglaterra, eran los tiempos más duros de la crisis financiera internacional, y un tipo de interés inferior al real trasladaba a la opinión pública una imagen más sana de la situación de la banca británica.

Eric Maskin, un Nobel contra la autorregulación bancaria

EL economista Eric Maskin, que recibió el premio Nobel en 2007, cree que el fraude del Libor es "la prueba adicional de que la autorregulación bancaria no funciona" y que hacen falta mayores controles regulatorios para asegurar la eficacia del sistema. Maskin, consultado por Escritura Pública a través del correo electrónico, sostiene que el sistema de autorregulación condujo al sistema financiero a elevados niveles de endeudamiento lo que, en última instancia, determinó el estallido de la crisis financiera. Maskin, que es un especialista en mercados, no se considera un intervencionista, pero entiende que el sistema financiero, cuyo funcionamiento afecta al conjunto de la economía, debe ser objeto de regulación especial, para evitar casos como los de las hipotecas *subprime* o la manipulación del Libor. El economista estadounidense es especialmente crítico con la figura de Alan Greenspan, el legendario presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, cuya visión excesivamente laxa de la regulación bancaria fue, en su opinión, una de las causas de la burbuja financiera y de los posteriores problemas que de ella derivaron. Respecto al escándalo del Libor, Maskin tiene dudas de que se trate de un fraude de gran volumen, dada la "dificultad que hay para determinar cuáles hubieran sido los índices de referencia correctos" durante el periodo en que presuntamente se alteraron. Por esa misma razón, para Maskin es muy difícil "estimar los daños que se hayan podido producir" durante esos años.

Pero las investigaciones demuestran que los empleados de los bancos involucrados también falsearon durante años sus datos en su propio beneficio, para favorecer las posiciones de mercado de sus propias entidades.

Otro fleco importante para esclarecer las circunstancias del caso es el papel que jugaron las autoridades de Estados Unidos. En 2008, la Reserva Federal de Nueva York, recibió un chivatazo según el cual el Libor estaba siendo manipulado, y advirtió de ello al Banco de Inglaterra y a la Asociación de Banqueros Británicos, que gestiona el índice. No está claro por qué no se hizo nada al respecto, pero lo cierto es que las irregularidades continuaron.

El fraude del Libor tiene ingredientes para ser considerado un escándalo como los de Lehman Brothers, Bernard Madoff o Enron

El Libor se trata de un índice creado y desarrollado en Londres (su acrónimo es London Interbank Offered Rate) por la Asociación de Banqueros Británicos en 1986.

Diferencias entre el Libor y el euribor

EL Libor y el euribor son índices de referencia comparables. Sirven para determinar la evolución del tipo de interés de numerosos productos financieros (hipotecas, préstamos personales, cuentas de ahorro, tarjetas de crédito, contratos de derivados, etc.) a diversos plazos. La gran diferencia en términos operativos es que mientras el euribor trabaja exclusivamente en euros, el Libor lo hace en dólares y en otras nueve divisas mundiales, como el yen, la libra, el franco suizo y el propio euro, por lo que su ámbito de influencia en las finanzas mundiales es distinto. También es diferente la forma de determinar ambos. El panel de bancos que establece el nivel del Libor cada día está integrado por 18 entidades y el índice resultante es el promedio de las estimaciones que realizan esas entidades sobre potenciales operaciones en el mercado interbancario, y por tanto no depende de operaciones reales. En el euribor, por el contrario, el panel está formado por 57 entidades y el tipo de referencia sí está basado en operaciones de crédito reales. Ambas características dificultan su posible manipulación, aunque no la hacen imposible. De hecho, la Comisión Europea, el órgano de gestión de la Unión Europea, lleva casi un año estudiando una demanda por vulneración del derecho de la competencia en el sistema de fijación del euribor, además del propio Libor y del tibor, su equivalente japonés. La investigación, que está siendo dirigida por el comisario español Joaquín Almunia, podría acabar en multas multimillonarias a las instituciones financieras implicadas.

350 billones de dólares. Muchos lectores se estarán preguntando: con lo que está cayendo en la economía, ¿por qué es tan importante lo que ha pasado con el Libor? ¿Qué más da una décima arriba o abajo en el índice de referencia? Sí que da. Aunque el Libor apenas afecta a España directamente, ya que su papel en Europa lo desempeña el euribor, se trata de una referencia por la que se guían activos por valor de 350 billones de dólares en todo el mundo, incluyendo las hipotecas y los préstamos destinados al consumo denominados en dólares, entre otros muchos productos. Sus oscilaciones, por tanto, tienen una gran repercusión en la cuenta de resultados de entidades financieras y en los bolsillos de inversores de todo el mundo.

Pero no se trata solo de una cuestión cuantitativa. Además de afectar a montañas de dinero, el Libor es un reflejo de las prácticas tradicionales del sistema capitalista. Se trata de un índice creado y desarrollado en Londres (su propio nombre lo dice: Libor es el acrónimo de London Interbank Offered Rate) por la Asociación de Banqueros Británicos en 1986, en una época en la que los agentes del mercado tomaban pintas de cerveza juntos, se conocían por su nombre y la banca de la City se regía por la famosa regla del 2-4-2 (consigo dinero al dos por ciento, lo vendo al ciatro por ciento y a las dos estoy en el campo de golf). Pero aquel mundo quedó sepultado hace tiempo por el alud de nuevos y complejos productos financieros surgidos con la globalización financiera, y las normas que lo regían, como la autorregulación, dejaron de funcionar.

Las irregularidades que se movieron alrededor del Libor son una señal clara de que las instituciones reguladoras deben llevar bien firmes las riendas del control de este tipo de actividades, so pena de exponer el sistema a nuevos fraudes. Así lo creen destacados economistas internacionales, que consideran que los excesos en la autorregulación del sistema bancario son el origen de muchos de los problemas que desataron la crisis financiera mundial.

Hay también una pregunta de orden moral que sobrevuela el escándalo. ¿Cómo es posible que se haya podido producir esta situación en un país como Reino Unido, que presume de respetar escrupulosamente la legalidad? Porque no se trata, como ha ocurrido otras veces, de un tramposo aislado que se aprovecha de las debilidades del sistema, como pudieron ser Nick Leeson, que arruinó el banco Barings, o el francés Jerome Kerviel, que casi lo consiguió en Société Générale. En este caso, el fraude es el resultado de una acción concertada, casi de una conspiración, por parte de los empleados de un grupo numeroso de grandes bancos internacionales. No estamos ante una oveja descarriada, sino ante un auténtico rebaño de defraudadores. Los correos electrónicos que se cruzaban entre sí algunos de los autores de la manipulación, en los que se hablaban de descorchar botellas de champán para celebrar el éxito de sus tejemanejes, son suficientemente esclarecedores de su falta de fibra ética. ■

Entre 2005 y 2010 se registró una conjura entre empleados de grandes bancos internacionales para mover el índice del Libor a su conveniencia