

ENTREVISTA A CARLOS ARENILLAS

## "Quienes califican los riesgos han tenido un comportamiento deplorable"

MIGUEL ÁNGEL NOCEDA - Madrid

EL PAÍS - Economía - 30-11-2008

Carlos Arenillas Lorente (Madrid, 1956), economista, ha ocupado cuatro años la vicepresidencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), cargo que acaba de dejar. Es un experto en mercados financieros, en los que ha trabajado más de 28 años. Durante su mandato ha asistido a un ciclo alcista y a otro bajista de los mercados de valores y, además, a un momento convulso que terminó con la dimisión de Manuel Conthe de la presidencia de la CNMV. Es la primera vez que habla desde entonces.

Pregunta. ¿Qué tiene que decir de los episodios que rodearon la dimisión de Conthe?

Respuesta. Que el señor Conthe se equivocó y que fue un tanto teatral. La CNMV fue utilizada en una lucha empresarial con influencias políticas y con una repercusión mediática desmedida.

P. Conthe se quedó solo defendiendo las teorías de Endesa.

R. Bueno. Porque la mayoría pensábamos que estaba equivocado. En todo caso, sigo pensando que su decisión de dimitir fue personal y él sabrá por qué la tomó.

P. El PP le acusó de ser correa de transmisión de La Moncloa en cuestiones como la de Endesa y el caso FG.

R. Un disparate. La posición del PP fue sorprendente y errática y aún no ha retirado la demanda que interpuso contra mí y otros consejeros. También pidió el primer año la dimisión del señor Conthe, acusándole de no ser independiente. La política no debe dejarse contaminar por luchas empresariales, con las que además la CNMV tiene que lidiar permanentemente.

P. ¿Pensó en dimitir en esas fechas por esa presión?

R. En ningún momento. Además, en la CNMV no me habrían dejado. Habría sido un error absoluto porque era dejarse arrastrar por ese ruido mediático. No se habría resuelto nada y habría sido una pésima señal.

P. ¿Por qué no ha querido continuar? ¿Por qué pidió a Solbes una prórroga?

R. Básicamente por motivos personales. Se ha cerrado una etapa. Estoy muy agradecido a Solbes por cómo trato esta cuestión.

P. ¿Influyó ese periodo de alteración y el hecho de ser marido de una ministra?

R. Ya he dicho que mis motivos son personales. Pero la vida familiar, cuando dos personas ocupan cargos públicos importantes, está muy condicionada.

P. ¿Cree que la Bolsa ha estado sobrevalorada?

R. Eso parece, por la evolución en el último año. Después de una corrección de más del 40% ya no lo tengo tan claro. La Bolsa es un termómetro bastante histérico de las expectativas, pero sólo es una parte del conjunto de los mercados financieros. El problema es que la economía financiera ha crecido vertiginosamente. Hay que poner a los

mercados financieros a trabajar para el bien de todos, no para el bien de algunos.

P. ¿Es independiente de verdad la CNMV?

R. Sí, claro. Pero se puede mejorar, con un marco legal más adecuado a los tiempos que corren, que tenga mejores medios legales y técnicos. Ésa es la mayor garantía de independencia del poder político y sobre todo del sector privado, al que supervisan.

P. Pero la CNMV tiene muchas lagunas. Como la información privilegiada, por ejemplo.

R. Es un problema. Se tienen que dar medios mejores para investigar y sancionar. Ahora es muy difícil demostrar que existe. Una de las soluciones es un régimen sancionador muy disuasorio. Pero también hay que regular los derivados, un mercado de 30 billones, los hedge fund a nivel mundial o los paraísos fiscales.

P. ¿Por qué no se cambia la ley?

R. Es competencia de los políticos. Un organismo supervisor trabaja con el marco que le dan el Parlamento y el Gobierno. Tiene que haber una nueva arquitectura de regulación y supervisión más internacional. Hay que desarrollar un sistema de alarmas tempranas y poner la estabilidad financiera como objetivo de primer orden. Deben existir mecanismos que garanticen que los participantes en los mercados asuman las consecuencias de sus errores o malas prácticas, minimizando los efectos para el sistema.

P. ¿Está diciendo que hay descoordinación?

R. No exactamente. En los últimos años ha habido una cierta subasta a la baja en los temas de regulación financiera. Los países competían para atraer capitales. Una de las enseñanzas de la crisis es que el capitalismo salvaje no existe y que cuando no hay regulación pública no funciona. Hoy casi nadie discute que ha habido fallos del mercado y de regulación y supervisión.

P. Acláreme esto un poco más.

R. Los supervisores no han tenido los medios suficientes y, en algunos casos, tampoco la voluntad para impulsar una regulación mejor. Si algo nos ha enseñado la crisis es el poder destructivo que pueden tener los mercados financieros y la importancia de tener un marco mejor para preservar la estabilidad financiera. Eso implica que los supervisores se doten de mecanismos más internacionales, con estándares comunes, porque vivimos en un mundo global. Si en algo no se parece el mundo de 2008 al de 1929 es por la globalización.

P. ¿Cree que falta educación financiera?

R. Sí. Hay que invertir en educación financiera. Los ciudadanos tienen que conocer mejor qué es una hipoteca, o un fondo de inversión, qué riesgo tienen determinados activos. Hay que ser más exigentes con los intermediarios financieros. Pero para que la educación sea útil hay que mejorar la transparencia y la comprensión de la información, y el control sobre los que califican los riesgos, que han tenido un comportamiento deplorable...

P. Usted ha estado en comités internacionales, ¿no veían venir esta crisis?

R. En los últimos años ha habido bastantes avisos de organismos multilaterales que no han sido escuchados. Es cierto que los avisos no se emitieron con suficiente fuerza.

P. ¿Qué intereses ha habido para que no se haya conseguido?

R. Los Gobiernos conservadores de EE UU, y algunos no conservadores como el británico, creían que los mercados se podían autorregular. Un error. Alguien ha dicho que hay que salvar el capitalismo de los capitalistas. Simpatizo con la idea, pero para eso es necesaria la intervención pública clara e inteligente.

P. ¿Qué planes tiene?

R. Ninguno. Pasar los dos años de incompatibilidad y, en lo que pueda, ayudar.