

P7_TA(2010)0206

Mercados de derivados: actuaciones futuras

Resolución del Parlamento Europeo, de 15 de junio de 2010, sobre los mercados de derivados: actuaciones futuras (2010/2008(INI))

El Parlamento Europeo,

- Vistas las Comunicaciones de la Comisión tituladas «Garantizar la eficiencia, seguridad y solidez de los mercados de derivados: actuaciones futuras» (COM(2009)0563 y COM(2009)0332),
 - Vista la Comunicación de la Comisión titulada «Supervisión financiera europea» (COM(2009)0252),
 - Vista la propuesta presentada por la Comisión de Reglamento relativo a la supervisión macroprudencial comunitaria del sistema financiero y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (COM(2009)0499),
 - Vistas las propuestas de la Comisión sobre la modificación de las Directivas relativas al capital (2006/48/CE y 2006/49/CE),
 - Vista la Comunicación y Recomendación de la Comisión sobre las políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros (COM(2009)0211),
 - Vista su Resolución, de 23 de septiembre de 2008, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre los fondos de cobertura y los fondos de capital riesgo/inversión¹,
 - Vistas las decisiones tomadas por el G-20 en Pittsburgh los días 24 y 25 de septiembre de 2009, en las que se señala que «todos los contratos de derivados OTC normalizados deberán negociarse en mercados organizados o en plataformas de negociación electrónica», y el actual desarrollo de las legislaciones nacionales en Europa, los Estados Unidos y Asia relativas a los derivados,
 - Vistos los trabajos del Foro de Autoridades de Regulación de Derivados OTC para establecer normas de notificación de datos coherentes a nivel mundial para los registros de operaciones,
 - Vista la recomendación del CERV y el ERGEG a la Comisión sobre el tercer paquete de medidas en el sector de la energía (Ref.: CESR/08-739, E08-FIS-07-04),
 - Visto el artículo 48 de su Reglamento,
 - Vistos el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios y la opinión de la Comisión de Desarrollo (A7-0187/2010),
- A. Considerando que, aunque los instrumentos derivados pueden desempeñar un papel beneficioso al permitir la transferencia de riesgos financieros dentro de una economía, se

¹ DO C 8 E de 14.1.2010, p. 26.

diferencian notablemente, en función del tipo de producto y de activo subyacente, tanto por lo que se refiere al riesgo como a los mecanismos de funcionamiento y a los participantes en el mercado; que la falta de transparencia y de regulación en el mercado de derivados ha contribuido a agravar la crisis financiera,

- B. Considerando la necesidad de que las empresas puedan controlar también en el futuro los riesgos que conllevan sus negocios bajo propia responsabilidad, de manera selectiva y a precios soportables, y que las empresas deben ser responsables de los riesgos asumidos en el caso de los derivados bilaterales, teniendo en cuenta las características específicas de las pequeñas y medianas empresas,;
- C. Considerando que el volumen de derivados negociados a escala mundial se ha multiplicado en las últimas décadas, y que ello ha agudizado notablemente la disociación entre las actividades económicas y los productos de los mercados financieros,
- D. Considerando que debería establecerse un fundamento para la cooperación internacional a fin de imponer a los derivados negociados a nivel internacional normas internacionales y acuerdos en materia de intercambio de información entre las contrapartes centrales, como mínimo,
- E. Considerando que, a finales de junio de 2009, el importe teórico de todos los tipos de contratos OTC había alcanzado la cifra de 605 billones de dólares estadounidenses, a valores brutos de mercado, lo que representa un parámetro de los riesgos de mercado de 25 billones de dólares, y riesgos de créditos brutos por 3,7 billones de dólares, teniendo en cuenta los acuerdos bilaterales de compensación, y que, en un contexto de apalancamiento excesivo, de un sistema bancario infracapitalizado y de pérdidas resultantes de los activos financieros estructurados, los derivados OTC han causado una dependencia mutua entre los grandes participantes en los mercados, incluso entre entidades reguladas,
- F. Considerando que el enorme crecimiento de los volúmenes negociados en los últimos años ha provocado un incremento de los riesgos sin una inversión real en el instrumento subyacente y, por consiguiente, un aumento del apalancamiento,
- G. Considerando que algunos derivados OTC se han hecho cada vez más complejos y que no siempre puede evaluarse y valorarse correctamente la gestión de los riesgos de contraparte, y teniendo en cuenta las considerables deficiencias de la organización de los mercados de derivados y la falta de transparencia, lo que exige una mayor normalización de las condiciones legales y de la finalidad económica de estos instrumentos,
- H. Considerando que la regulación de la compensación a través de contraparte central debe garantizar que los foros de negociación tengan un acceso sin discriminación a fin de garantizar un funcionamiento equitativo y eficiente de los mercados,
- I. Considerando que en las transacciones OTC no se indica claramente la identidad de los actores o partes implicadas ni la magnitud de su riesgo,
- J. Considerando que numerosos mercados de derivados OTC, en particular el mercado de permutas de riesgo de crédito (*credit default swaps*), son objeto de una concentración muy elevada en la que unas cuantas empresas grandes dominan el mercado,
- K. Considerando que la reciente especulación con permutas de riesgo de deuda soberana por

parte de especuladores financieros ha dado lugar a la aparición de diferenciales nacionales muy elevados que no están justificados; que estos sucesos y prácticas subrayan la necesidad de una mayor transparencia del mercado y de una mayor regulación europea de la negociación de permutas de riesgo de crédito, en particular de los relacionados con deudas soberanas,

- L. Considerando que, para que los registros de operaciones desempeñen un papel destacado en la transparencia para los supervisores de los mercados de derivados, estos supervisores deben tener acceso sin restricciones a los datos de los registros pertinentes, y los registros deben consolidar datos sobre posiciones y operaciones a nivel mundial por clase de activo,
- M. Considerando el cambio de paradigma de la Comisión hacia una mayor regulación de los mercados de derivados OTC, abandonando la apreciación imperante de que los derivados no requieren una regulación adicional, dado que quienes los gestionan son especialistas en la materia; pide, por lo tanto, la adopción de nueva legislación para garantizar no solo la transparencia de los mercados de derivados sino también una regulación sólida de los mismos,
- N. Considerando que Europa debe establecer una amplia estrategia de constitución de garantías para los mercados de derivados que deberá tomar en consideración la singular situación de los usuarios finales que son empresas por oposición a los grandes participantes en el mercado y las entidades financieras,
- O. Considerando que la mayor parte de los derivados utilizados por usuarios finales no financieros lleva consigo, en términos individuales, un riesgo sistémico limitado, y que la mayor parte sirve simplemente para cubrir transacciones reales; que las entidades no financieras son empresas que no entran en el ámbito de aplicación de la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros, como por ejemplo las compañías aéreas, los fabricantes de automóviles y los operadores en materias primas, que no han provocado un riesgo sistémico para el mercado financiero ni se han visto afectadas directamente por la crisis de los mercados financieros,
- P. Considerando que los mercados de derivados flexibles requieren una exhaustiva política en materia de constitución de garantías que incluya acuerdos en materia de compensación central y bilateral,
- Q. Considerando que las pequeñas y medianas empresas no financieras que utilizan instrumentos derivados únicamente para la cobertura de su riesgo cuando desarrollan su actividad principal deben disfrutar de excepciones a la compensación y la constitución de garantías en relación con los requisitos de capital, a condición de que el volumen que utilicen de determinados derivados no genere riesgos sistémicos (sin perjuicio de que la Comisión revise esta excepción periódicamente) y de que el volumen y la naturaleza de las transacciones sean proporcionales y adaptados a los riesgos reales para los usuarios finales; que incluso en el sector de los contratos a medida es necesario establecer normas mínimas, en particular en relación con la constitución de garantías para los derivados y los requisitos de capital,
- R. Considerando que los productos derivados OTC precisan una regulación adecuada cuando sean utilizados por usuarios finales no financieros, pero que, como mínimo, deben notificarse los datos detallados relativos a la transacción a los registros de operaciones,

- S. Considerando que las permutas de riesgo de crédito, que son productos de seguro financiero, se negocian actualmente sin una regulación adecuada,
- T. Considerando la recomendación del CERV y el ERGEG a la Comisión sobre el tercer paquete de medidas en el sector de la energía (Ref.: CESR/08-739, E08-FIS-07-04), en la que se recomienda la creación de un régimen de transparencia e integridad para los mercados de la electricidad y del gas,
- U. Considerando que la estrecha cooperación a escala mundial con los miembros del G-20 y las autoridades estadounidenses prevista en todas las medidas anunciadas se ha puesto en práctica a fin de evitar en la medida de lo posible el arbitraje cautelar entre países y promover el intercambio de información,
- V. Considerando que los riesgos sistémicos asociados con las cámaras de compensación requieren unas normas reguladoras y de supervisión sólidas y un acceso en tiempo real sin restricciones de las autoridades reguladoras a la información sobre las transacciones,
- W. Considerando que es necesario que los precios de los productos derivados se correspondan con el riesgo de manera adecuada, y que los costes de la futura infraestructura del mercado sean sufragados por los participantes en el mercado,
- X. Considerando que los recientes aumentos espectaculares del rendimiento de los bonos soberanos de algunos países de la zona del euro hasta niveles insostenibles han puesto de manifiesto los problemáticos incentivos económicos ligados a los contratos de permutas de riesgo de crédito basados en deuda soberana, y mostrado claramente la necesidad de reforzar la estabilidad financiera y las transparencia del mercado mediante la obligación de notificación a las autoridades reguladoras y los supervisores y la prohibición de operaciones especulativas de permutas de riesgo de crédito sobre deuda soberana,
- Y. Considerando que todas las transacciones con productos derivados denominados en una divisa de la UE, relativas a una entidad subyacente de la UE y en las que una entidad financiera de la UE sea parte, deben compensarse, cuando reúnan las condiciones para ello, y ser notificadas en cámaras de compensación y registros situados, autorizados y supervisados en la UE, y amparados por la legislación europea sobre protección de datos; que la nueva reglamentación que se adopte próximamente debe establecer criterios claros para evaluar la equivalencia de las contrapartes centrales y de los registros ubicados en terceros países para aquellas operaciones no compensadas o no notificadas en la UE,
 - 1. Celebra la iniciativa de la Comisión de someter los derivados, y especialmente los derivados OTC, a una mejor regulación a fin de reducir los efectos que tienen los riesgos de los mercados de derivados OTC sobre la estabilidad de los mercados financieros en su conjunto, y apoya la exigencia de una normalización legal de los contratos de derivados (por ejemplo, mediante incentivos normativos en la Directiva sobre requisitos de capital en relación con el riesgo operativo), el uso de registros de operaciones y el almacenamiento centralizado de datos, la utilización y el reforzamiento de la compensación mediante contrapartes centrales y el empleo de foros de negociación organizados;
 - 2. Acoge con beneplácito los recientes trabajos del Foro de Autoridades de Regulación de Derivados OTC en respuesta al llamamiento del G-20 para que se aumente la transparencia y solidez de los mercados de derivados OTC;

3. Pide más transparencia en las transacciones previas a la negociación de todos los instrumentos que reúnan las condiciones para un amplio uso de foros de negociación organizados, así como una mayor transparencia después de la negociación mediante la notificación de todas las transacciones a registros en beneficio tanto de las autoridades reguladoras como de los inversores;
4. Apoya el requisito de la introducción obligatoria de la compensación a través de contraparte central entre las entidades financieras para todos los productos derivados que reúnan las condiciones con vistas a lograr una mejor valoración de la gestión de los riesgos de contraparte, y apoya el objetivo de que la mayoría de los productos derivados que reúnan las condiciones se negocie en mercados organizados; pide que se concedan incentivos para estimular la negociación de los productos derivados que reúnan las condiciones en los foros de negociación regulados por la Directiva sobre los mercados de instrumentos financieros, es decir, los mercados regulados y los sistemas multilaterales de negociación (SMN); señala que un criterio para optar a la compensación debe ser la liquidez;
5. Pide que, en el futuro, el precio de los derivados refleje de mejor modo el riesgo incurrido, y que los costes de la futura infraestructura de mercado sean sufragados por los participantes en el mercado y no por los contribuyentes;
6. Considera que para la cobertura de riesgos especiales se requieren derivados individualizados y por ello rechaza la obligación de normalizar todos los derivados;
7. Pide a la Comisión que adopte un enfoque diferenciado para los numerosos tipos de productos derivados existentes, teniendo en cuenta los distintos perfiles de riesgo, la amplitud de su uso con fines legítimos de cobertura y su papel en la crisis financiera;
8. Declara que la regulación debe distinguir entre los derivados utilizados como instrumento de gestión de riesgo para la cobertura de un riesgo subyacente real al que está expuesto el usuario y los derivados utilizados exclusivamente para la especulación, y considera que el problema para hacer esta distinción radica en la falta de datos y cifras concretas sobre las transacciones OTC;
9. Pide a la Comisión que examine la forma de reducir considerablemente el volumen total de derivados a fin de que este sea proporcional a los valores subyacentes para evitar una distorsión de las señales de precio, y reducir tanto los riesgos para la integridad de los mercados como los riesgos sistémicos;
10. Considera que es importante prestar especial atención a los derivados de empresas de los que es contraparte una entidad financiera a fin de evitar que estos contratos se utilicen no para cubrir los riesgos de las empresas sino como instrumentos de mercado financiero;
11. Pide una mejora de la gestión de riesgos y la transparencia como instrumentos idóneos para aumentar la seguridad de los mercados financieros, sin descuidar la responsabilidad individual en la asunción de riesgos;
12. Observa que para la cobertura de los riesgos específicos de las empresas se necesitan derivados individualizados a fin de poder utilizarlos como instrumentos eficientes y adaptados a las necesidades individuales de la gestión de riesgos;
13. Pide a la Comisión que mejore las normas sobre gestión de riesgos bilateral como parte de

la futura legislación relativa a la compensación de contraparte central;

14. Considera que los riesgos de crédito de contraparte pueden reducirse mediante la compensación, la constitución de garantías, la adaptación de los requisitos de capital y otros instrumentos reglamentarios; apoya la propuesta de la Comisión de exigir mayores requisitos de capital a las entidades financieras que negocien contratos bilaterales de derivados que no sean susceptibles de compensación mediante contraparte central, sobre la base de un enfoque proporcionado a los riesgos y teniendo en cuenta los efectos de la compensación, la constitución de garantías, el margen inicial, las conciliaciones diarias de carteras, el cálculo diario de márgenes, los movimientos automatizados de garantías y otras técnicas de gestión de riesgos mediante compensación de contraparte bilateral para la reducción de los riesgos de contraparte;
15. Pide que los derivados que no cumplan los requisitos de la Norma Internacional de Información Financiera nº 39 y por consiguiente no deban ser evaluados por un auditor, sean sometidos a compensación en una contraparte central cuando superen un umbral que deberá fijar la Comisión; pide asimismo que para una mejor diferenciación se estudie la posibilidad de que las entidades no financieras puedan seguir celebrando contratos bilaterales mediante la presentación de una auditoría independiente de un contrato de derivados OTC;
16. Pide a la Comisión que otorgue a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) un papel importante en la autorización de cámaras de compensación europeas y considera útil que sean supervisadas por esta misma Autoridad, debido a que, entre otras cosas, se acumularán conocimientos técnicos sobre supervisión en un único órgano, y a que el riesgo asociado a una contraparte central será transfronterizo;
17. Cree que el acceso de las contrapartes centrales a fondos de los bancos centrales contribuye de forma eficaz a la seguridad e integridad de la compensación;
18. Insiste en que las contrapartes centrales no deben ser controladas en su totalidad por sus usuarios y que sus sistemas de gestión de riesgos no deben competir entre sí, así como en que se prevean disposiciones reglamentarias para los costes de la compensación; pide a la Comisión que aborde estas cuestiones en su propuesta legislativa y que establezca normas en materia de gobernanza y de propiedad de las cámaras de compensación, en particular en relación con la independencia de los directores y de los miembros y con una estrecha supervisión por parte de las autoridades reguladoras;
19. Señala que las normas técnicas comunes relativas a aspectos como el cálculo de márgenes y los protocolos de intercambio de información constituirán un elemento importante para garantizar que los foros de negociación autorizados tengan un acceso equitativo y no discriminatorio a las contrapartes centrales; señala asimismo que la Comisión debe prestar gran atención a la posibilidad de que se desarrollen diferencias tecnológicas, prácticas discriminatorias y barreras para el flujo de trabajo que sean perjudiciales para la competencia;
20. Pide la adopción de normas sobre ejercicio de la actividad y acceso que regulen las contrapartes centrales para garantizar un acceso sin discriminaciones de los foros de negociación, y que entre los problemas que se aborden figuren las prácticas de precios discriminatorios;

21. Apoya la creación de registros para todas las posiciones de derivados, a ser posible diferenciados por clase de activo, regulados y supervisados bajo la dirección de la AEVM; pide que se establezcan normas procesales vinculantes para evitar distorsiones de la competencia y para garantizar una interpretación uniforme en los Estados miembros, así como que la AEVM esté facultada para tomar decisiones definitivas en caso de litigio; pide a la Comisión que vele por que las autoridades nacionales de supervisión tengan acceso en tiempo real a datos detallados de los registros sobre los participantes en el mercado establecidos en su jurisdicción y a los datos relacionados con el riesgo sistémico potencial que pueda surgir en su jurisdicción, así como acceso a datos detallados de todos los registros, incluidos los que figuren en registros establecidos en terceros países; señala que el precio de los servicios que presten los registros debe fijarse de manera transparente ya que cumplen una función similar a la de los servicios públicos;
22. Pide a la Comisión que elabore criterios de transparencia para todos los productos derivados en consonancia con las normas que se elaboren a nivel internacional, y que asegure su notificación al registro central de operaciones, a las contrapartes centrales, a las bolsas y a las entidades financieras, y que permita a la AEVM, a las autoridades nacionales de regulación y a la JERS tener acceso a esta información cuando la necesiten;
23. Pide a la Comisión que elabore medidas para que las autoridades reguladoras puedan fijar límites a las posiciones con el fin de contrarrestar las oscilaciones de precios y las burbujas especulativas;
24. Pide a la Comisión que se asegure en particular de que la valoración de todos los derivados no negociados en bolsa se realice de modo independiente y transparente, y evitando conflictos de interés;
25. Considera necesario aclarar con precisión todos los detalles técnicos, en particular los relativos a las normas y la distinción entre los productos del mercado financiero y los productos no financieros, y acoge con satisfacción que la Comisión ya haya emprendido esta tarea; insta a la Comisión a que colabore desde un principio con el Consejo y el Parlamento;
26. Apoya el propósito de la Comisión de crear contrapartes centrales con arreglo a normas acordadas a nivel europeo, supervisadas por la AEVM; pide que los principales participantes en el mercado no ejerzan una influencia dominante en la gobernanza y la gestión de riesgos de las contrapartes centrales, aunque deben formar parte del órgano de gestión de riesgos; opina que, además, deben proponerse mecanismos que contribuyan de manera activa al proceso de gestión de riesgos;
27. Insiste en que es necesario contar con normas de regulación para que las contrapartes centrales resistan una amplia gama de riesgos, como la quiebra de varios participantes, la venta súbita de recursos financieros y una reducción rápida de la liquidez del mercado;
28. Opina que la definición de clases de derivados, la creación de contrapartes centrales, el registro de transparencia, la imposición de requisitos de capital, la creación de mercados independientes o el uso de mercados bursátiles ya existentes, las excepciones para las PYME y la definición de los detalles técnicos debe llevarse a cabo en estrecha colaboración con las autoridades reguladoras nacionales, las instituciones internacionales y la futura AEVM;

29. Pide por ello el establecimiento de reglas de conducta claras y de las normas preceptivas necesarias para la constitución (participación de los usuarios), los procesos decisorios y los sistemas de gestión de riesgos de las contrapartes centrales; apoya la intención de la Comisión de presentar una propuesta de reglamento para regular las cámaras de compensación;
30. Apoya el propósito de la Comisión de prever excepciones y unos requisitos de capital más bajos para los derivados bilaterales de las PYME siempre y cuando se trate de cubrir un riesgo subyacente, los derivados no sean importantes en el balance de la PYME y la posición consiguiente no cree riesgos sistémicos;
31. Pide que, prioritariamente, las permutas de riesgo de crédito se sometan a una compensación de contraparte central independiente y que el mayor número posible de derivados se liquide a través de contrapartes centrales; estima que determinados tipos de derivados con riesgos acumulativos solo deben autorizarse con condiciones o incluso, en casos concretos, prohibirse; opina, en particular, que debe exigirse suficiente capital y provisiones para cubrir las permutas de riesgo de crédito en caso de evento de crédito;
32. Pide a la Comisión que investigue de forma urgente y exhaustiva los niveles de concentración en los mercados de derivados OTC y en particular en las permutas de riesgo de crédito, a fin de comprobar que no existe riesgo de manipulación del mercado o conflictos de interés;
33. Pide a la Comisión que presente propuestas legislativas adecuadas para regular las transacciones financieras que impliquen la venta al descubierto de derivados, a fin de garantizar la estabilidad financiera y la transparencia de los precios; opina que, entretanto, las permutas de riesgo de crédito deben procesarse a través de una contraparte central europea para mitigar los riesgos de contraparte, aumentar la transparencia y reducir los riesgos en general;
34. Pide que la protección de las permutas de riesgo de crédito se pague únicamente cuando se demuestre la existencia de un riesgo subyacente y que se limite al importe de dicho riesgo;
35. Estima que todos los derivados financieros relacionados con las finanzas públicas en la UE (incluyendo la deuda soberana de los Estados miembros y los balances de las administraciones locales) deben normalizarse y negociarse en mercados bursátiles u otras plataformas de negociación reguladas a fin de promover la transparencia del mercado de derivados para el público;
36. Pide que se prohíban las operaciones con contratos de permutas de riesgo de crédito que no se basen en una deuda subyacente, sino que sean transacciones exclusivamente especulativas que apuestan por el riesgo de crédito y, de este modo, provocan un incremento artificial del precio de los seguros de riesgo de crédito y, en consecuencia, pueden reforzar los riesgos sistémicos derivados del riesgo de crédito; pide que al menos se establezcan períodos de tenencia más prolongados en caso de ventas al descubierto de valores y derivados; pide a la Comisión que examine la posibilidad de establecer límites máximos basados en el riesgo para los derivados, en particular para las permutas de riesgo de crédito, y alcanzar un acuerdo al respecto con los socios internacionales;
37. Considera que la Comisión debería estudiar la posibilidad de utilizar límites para las posiciones a fin de luchar contra las manipulaciones del mercado, muy en particular en el

momento en que un contrato se acerca a su expiración («squeezes» y «corners»); señala que los límites de posición deberían considerarse instrumentos de regulación dinámicos y no absolutos, y que las autoridades nacionales de supervisión deberían aplicarlos en caso necesario siguiendo las directrices establecidas por la AEVM;

38. Pide que todas las posiciones de derivados, ya sean de entidades financieras o no financieras, que superen un umbral determinado (establecido por la AEVM) se compensen a través de una contraparte central;
39. Pide una regulación planificada de los derivados que incluya normas para la prohibición de la negociación meramente especulativa en materias primas y productos agrícolas, así como la imposición de límites de posición estrictos, en particular en relación con su posible impacto sobre el precio de los alimentos básicos en los países en desarrollo y los derechos de emisión de gases de efecto invernadero; pide que la AEVM y las autoridades competentes estén facultadas para hacer frente de forma eficaz a las disfunciones de los mercados de derivados, por ejemplo, mediante la prohibición temporal de la venta al descubierto de permutas de riesgo de crédito o la liquidación física de los derivados y el establecimiento de límites de posición para evitar la concentración excesiva de operadores en algunos segmentos del mercado;
40. Pide que la futura propuesta legislativa sobre los mercados de derivados adopte un enfoque funcional por el cual las actividades similares sean objeto de las mismas normas o de normas similares;
41. Subraya que es necesaria una regulación europea de los derivados; pide a la Comisión que coordine sus acciones en todo lo posible con los socios de la Unión Europea a fin de lograr una regulación lo más uniforme posible a nivel internacional y coordinada también a nivel internacional; destaca la importancia de evitar el arbitraje regulatorio derivado de la falta de coordinación;
42. Pide que se apoye a las iniciativas del sector y se reconozca su valor, pues en algunos casos pueden ser tan eficaces como la acción legislativa y complementarla;
43. Pide que en Europa se adopte un enfoque cohesionado para aprovechar las ventajas de cada uno de los centros financieros y utilizar la oportunidad que ofrece esta crisis para avanzar hacia la integración y el desarrollo de un mercado financiero europeo eficiente;
44. Celebra la intención de la Comisión de presentar propuestas legislativas sobre las cámaras de compensación y los registros de operaciones antes de mediados de 2010, y de consultar desde una fase temprana los detalles técnicos con todas las instituciones a nivel nacional y europeo y, en especial, con los legisladores, el Consejo y el Parlamento;
45. Acoge con agrado la intención de la Comisión de presentar propuestas legislativas relativas a las permutas de riesgo de crédito;
46. Recalca la importancia de evaluar periódicamente la eficacia de la futura legislación en concertación con todos los participantes en el mercado, y de adaptar los textos normativos en caso necesario;
47. Pide que la presente Resolución se aplique lo antes posible;

48. Observa que, no solo en el caso del comercio de materias primas y productos agrícolas, sino también en el de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, debe garantizarse que estos mercados funcionen de forma transparente y se ponga freno a la especulación; pide a este respecto que se examine la posibilidad de establecer límites máximos basados en los riesgos de cada producto;
49. Encarga a su Presidente que transmita la presente Resolución al Consejo y a la Comisión, así como a las autoridades nacionales de regulación y al Banco Central Europeo.