

## EL IMPACTO DEL RESCATE A CHIPRE

## Chipre: Estado cobaya



Pablo Cousteau

Tras lo sucedido en Chipre estos últimos días, cuesta mucho imaginar una manera más patosa, peligrosa e ineficiente de gestionar una crisis bancaria y financiera. Y es que todo se ha hecho mal: la brillante negociación entre el Eurogrupo, la Comisión, el BCE y el Estado chipriota que culminó en una propuesta encaminada a establecer una quita en toda regla en los depósitos bancarios (incluso por debajo de los 100.000 euros en su versión inicial, incumpliendo de manera flagrante la protección existente en toda la UE), disfrazada de una tasa impositiva creada ad hoc para recaudar 5.800 millones de euros ha sido tan descabellada que ha producido una verdadera estampida a la hora de asumir su autoría.

Penalizar a los depositantes, incluso a los más modestos ahorradores inicialmente y permitir que los tenedores de deuda pública, accionistas o tenedores de bonos corporativos de los bancos no se vean afectados, es una idea muy original que hasta ahora nadie se había atrevido a poner en práctica y que ha tenido los nefastos resultados esperados: negativa unánime del parlamento chipriota a aceptar las condiciones del préstamo de 10.000 millones de euros, corralito bancario, pánico en el resto de la UE por el posible efecto contagio, etc...

Negociar a la desesperada con un Estado cuyos bancos están cerrados y al que el propio Reino Unido tiene que enviar aviones con dinero en efectivo para alimentar a sus tropas, es el peor escenario en el que nos podíamos encontrar, pues obliga a alcanzar en pocos días un acuerdo forzosamente heterodoxo y muy poco trabajado... De hecho, las soluciones imaginativas que se manejan ahora (creación de un fondo dotado con el patrimonio de la Iglesia ortodoxa, de las reservas de oro, de los derechos sobre el gas, e incluso de los propios fondos de pensiones de los chipriotas...) se han revelado inaceptables por la UE por poco realistas. La renegociación y ampliación del préstamo ruso tampoco marcha por buen camino, pues Rusia no desea incrementar el riesgo ya excesivo que asumió en su día con el préstamo de 2.500 millones de euros, al que se añaden los 20.000 millones de euros que sus oligarcas tienen depositados en los bancos locales.

La situación se mantuvo controlada mientras el BCE y su programa ELA (*Emergency Liquidity Assistance*) se fueron renovando pero el órdago a la grande del 17 de marzo, que pretendía resolver esa situación ficticia de respiración asistida ha provocado el efecto contrario al esperado: ahora es realmente cuando el BCE no tendrá más remedio que renovar sine die esa línea de crédito u otra similar, incrementando además su volumen para compensar la previsible fuga de capitales que se producirá en cuanto se levanten las restricciones hoy en vigor. Bruselas lo sabe bien, y por ello busca imponer controles de capital permanentes en la

isla para suavizar o minimizar la sangría que pronto o tarde llegará.

Lo grave es que no estamos hablando de un remoto Estado africano, sino de un país miembro de la Unión y cuya moneda es el Euro... ¿las lecciones positivas? Hay varias: la primera, el sistema financiero y bancario de cualquier Estado son sagrados y los experimentos es mejor realizarlos con gaseosa, por lo que en cualquier caso, siempre es mejor equivocarse con un Estado que no representa ni el 0,2% del PIB europeo... Por otro lado, al famoso *too big to fail* aplicable a las entidades que representan un riesgo sistémico, habría que añadir un nuevo *too small to negotiate* aplicable a estados con un peso insignificante en la UE... ¿O es que alguien es capaz de imaginar que esta penalización a los depositantes podría aceptarse en otros países con problemas similares pero con un PIB mucho mayor?

Por último, un mensaje peligroso: la crisis financiera islandesa del 2008 presentaba en su día bastantes similitudes con el caso chipriota actual (tamaño mastodóntico de su sector financiero con respecto al PIB, sector bancario en quiebra, alto porcentaje de deposi-



La bandera de Chipre, junto a la bandera de la Unión Europea.

tantes foráneos atraídos por los altos tipos de interés), pero una gran diferencia: su no pertenencia a la UE ni a la zona euro. Y esto le permitió actuar con más independencia, recurrir a la ayuda del FMI, devaluar su moneda local para reactivar su economía, y sobre todo favorecer a los ahorradores locales frente a los depositantes ingleses y holandeses, que perdieron sus depósitos y a los que sus respectivos estados tuvieron que adelantar los 3.900 millones que se habían esfumado de sus cuentas. Islandia se permitió el lujo de organizar un referéndum en el que rechazó toda posibilidad de compensación a los depositantes extranjeros de su banco online Ice Save, decisión que a principios de 2013 fue refrendada por el tribunal de la EFTA. En sólo 3 años (del 2008 al 2011) Islandia volvió a crecer a tasas del 3%, redujo su sistema bancario a la quinta parte, y consiguió mejoras de calificación por parte de las agencias de rating... ¿están los pequeños Estados periféricos europeos mejor protegidos dentro o fuera de la UE y la zona euro?

Director de Programas Especializados del Instituto de Estudios Bursátiles

## Paso adelante, dos atrás



José María Romero

Pese a contar con una población sensiblemente inferior a la de Asturias y un PIB por debajo del de Navarra, Chipre y su rescate copan desde hace días la actualidad económica internacional. Se ha puesto en cuestión no sólo su continuación en la zona euro, sino también, de nuevo, la capacidad europea para hacer frente a la crisis y la coherencia de su proyecto de unión económica y monetaria, al mismo tiempo que también se señalaban los efectos sistémicos que la quiebra de Chipre hubiera podido tener.

Si bien es cierto que determinados aspectos de la economía chipriota, como su situación de dependencia financiera del exterior y el elevado apalancamiento de su sistema finan-

millones de euros autoimpuesto por el Eurogrupo para la participación de la UE y el FMI en el rescate –en el marco de las próximas elecciones alemanas–, se exige el cambio de modelo y el adelgazamiento del sobredimensionado sistema financiero chipriota a través de la reestructuración de sus dos principales entidades (Banco de Chipre y Laiki Bank) y la aportación de sus accionistas, tenedores de bonos y titulares de depósitos privados no asegurados por encima de cien mil euros, todo ello con la intención de garantizar la sostenibilidad de la deuda pública de Chipre de forma que no sobrepase el umbral del 100% del PIB en 2020.

Sin embargo, pese haberse dejado fuera de la quita a los pequeños ahorradores, el contravertido impuesto sobre los depósitos bancarios en el que se basaba la primera propuesta de la Troika sienta un precedente que puede dejar huella en la confianza de ahorradores respecto a los Fondos de Garantía de Depósitos. Además, la imposición de controles en la retirada de depósitos, por ahora temporales, va directamente en contra de uno de los principios fundamentales de la UE, el libre movimiento de capitales, y marca un antes y un después en la historia del Euro. La crisis chipriota pasará, pero los efectos sobre la confianza de ahorradores e inversores respecto a la zona euro podrían ser más nocivos en el tiempo por los errores cometidos en el proceso de resolución de la misma.

En un contexto de gran dificultad para superar la crisis de deuda soberana y recuperar definitivamente la confianza en el Euro, la UE no puede permitirse casos como el de Chipre, en el que la viabilidad de una economía pequeña pueda poner en cuestión la estabilidad de la eurozona por la falta de acierto en las decisiones y por carencias en el modelo de unión económica y monetaria.

La UE debe continuar avanzando con pasos certeros hacia la culminación de una verdadera unión bancaria, desarrollando el mecanismo de resolución bancaria único y de recapitalización directa este mismo año, y con la aplicación de una supervisión a nivel europeo ya a partir del año que viene. Falta aún un impulso claro para avanzar en la instauración de un fondo europeo de garantía de depósitos y para llegar, en el futuro, a algún instrumento de mutualización de deuda. Mientras tanto, para los países en dificultad, no hay atajo: la estabilidad y las reformas estructurales son el único camino hacia la recuperación económica, como se está demostrando en el caso de España.

Economista Sénior.  
Equipo Económico, S.L.

## Expansión

DIRECTOR GENERAL EDITORIAL PEDRO J. RAMÍREZ

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTOR ADJUNTO: Manuel del Pozo

SUBDIRECTORES: Martí Saballs y Pedro Biurrún

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Augusto González-Besada, Tino Fernández, Clara Ruiz de Gauna, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Estela S. Mazo (Nueva York)

Empresas Alberto Marimón / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado / Directivos Emelia Viaña / Andalucía Simón Onrubia / Comunidad Valenciana Julia Brines / País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig

MADRID. 28033. Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. Expansión.com 902 99 61 11. / BARCELONA. 08080. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO. 48009. Plaza Euskadi, 5. planta 10, sector 1. Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA. 46004. Plaza de América, 2.1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA. 41011. República Argentina, 25. 9.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO. 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS. Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK. Tel. 646 484 63 63. Móvil 917 912 21 95. / LONDRES. Tel. 00 44 20 77827331.



Unidad Editorial

PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTES ALEJANDRO DE VICENTE y GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

DIRECTOR GENERAL DE EXPANSIÓN: Carlos Beldarrain

PUBLICIDAD: DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Carlos Linares-Rivas / DIRECTORA DE PUBLICIDAD: María José Gordon. Tel. 91 443 55 74. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. / MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA. Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Marta Meler Gines. Plaza Euskadi, 5. planta 10, sector 1. 48009 Bilbao. Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. VALENCIA: José Vicente Sánchez Beato. Pasaje Dr. Serra, 1. 2.ª. pta. 5. 46004 Valencia. Tel. 96 351 77 76. Fax 96 351 81 01. / ANDALUCÍA: Rafael Azancot Acosta. Avda. República Argentina, 25. 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / CORUÑA: Adriana González Sención. C/ Torreiro, 13-3.º. 15003 Coruña. Tel. 981 21 80 20. Fax 981 22 84 59. / VIGO: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3.º. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. ZARAGOZA: Álvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 99 61 00. Fax 901 022 220. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000. S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: RECOPIRINT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 692 73 20. Fax 91 692 13 74

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.