

# CHIPRE

## El Rescate Financiero

*Madrid: 22 de marzo de 2013*



## TOO SMALL TO FAIL?

La sucesión de despropósitos que está rodeando el rescate chipriota demuestra, una vez más, la necesidad de articular una unión bancaria y fiscal y un supervisor único que controle los excesos de los sistemas financieros nacionales en la Eurozona. A su vez, y desde una perspectiva mucho más cortoplacista, también evidencia que en el seno de la actual unión monetaria incompleta cada rescate es diferente, encubre equilibrios de poderes particulares y, puede poner en tela de juicio la validez de las “líneas rojas” asentadas en casos precedentes, con los riesgos de credibilidad y crisis de confianza que ello conlleva.

Al inicio de la crisis los responsables económicos de la zona euro insistieron en que los depósitos de los pequeños ahorradores eran intocables (los depósitos hasta los 100.000 euros estarían garantizados en todo caso). Esta decisión, por el momento, es papel mojado: el rescate a la economía chipriota anunciado el 16 de marzo incluye por primera vez la aplicación de pérdidas a los depositantes para sufragar parte de la factura derivada del mismo. Junto a los enormes riesgos de contagio sistémico a los sectores bancarios de otros países de la Unión hay que destacar los fuertemente criticados efectos sobre la equidad.

Tras el rescate griego se afirmó en todos los foros que aquel caso era único e irrepetible, tratando de evitar que se alimentasen dudas sobre la sostenibilidad de la deuda de otros países periféricos. En el caso Chipre, la deuda pública alcanzó el 87% del PIB el año pasado y alcanzaría el 106 % en 2017 sin un rescate. La amenaza del BCE de no aceptar la deuda del gobierno chipriota como colateral a cambio de la provisión de liquidez, tal y como ha venido haciendo hasta el momento con la deuda de los países periféricos, hizo saltar las alarmas. No debemos olvidar, además, que el sector bancario chipriota está muy expuesto a los bonos soberanos griegos y que sufrieron importantes pérdidas cuando se reestructuró la deuda griega. De acuerdo con el FMI, si el préstamo externo alcanzara el valor total que se estima necesario para evitar la bancarrota del país (valorado entre 15.000 y 17.000 mill.€), la deuda se tornaría en insostenible (representaría un 170% PIB). Para evitarlo, se propuso que un máximo de 10.000 millones fueran aportados por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y otros 5.800 mill.€ por los depositantes de los bancos chipriotas, articulado vía una quita. El objetivo de esta medida, sin duda criticable desde el punto de vista de la equidad, era evitar la suspensión de pagos de Chipre y situar su deuda pública en un nivel considerado como sostenible, que se ha fijado en el 100% del PIB. Se optó, por tanto, por imponer pérdidas a los depositantes, sin que se discriminase entre depositantes garantizados y no garantizados.

El caso de Chipre es paradigmático en cuanto que su sistema financiero supera ocho veces el volumen de su PIB y está constituido fundamentalmente por depósitos (cerca del 60% de su pasivo) muchos de los cuales pertenecen a empresas rusas que utilizan el país como centro financiero offshore para el blanqueo de capitales. Además, la falta de financiación que ha obligado a los bancos de otros países vulnerables a ajustar sus balances durante la crisis, no ha afectado de la misma manera a los bancos chipriotas, que han seguido captando dinero entre los inversores por las ventajas fiscales del país y unas rentabilidades que, antes o después, serían insostenibles.

Una vez cuestionada la solvencia del sistema bancario y la necesidad de un rescate, se han sucedido un continuo vaivén de decisiones desafortunadas que reflejan, en última instancia, el difícil equilibrio de intereses contrapuestos. El proyecto inicial establecía una tasa sobre los depósitos, que se pagaría solo una vez, del 9,99% para los que superen los 100.000 euros, y del 6,75% para los que no lleguen a esa cantidad, en un intento del gobierno chipriota de no sobrepasar la frontera psicológica del 10% en el impuesto a grandes depósitos, lo que reduciría su atractivo como centro financiero offshore, y además evitar el coste político de perjudicar a las grandes fortunas, cuyo apoyo fue crucial en las elecciones pasadas. Este plan inicial fue reformulado horas después (se excluiría a las cuentas inferiores a 20.000 euros, gravaría al 6,7% las comprendidas entre 20.000 y 100.000 euros y con un 9,9% las superiores a 100.000 euros) pero fue rechazado por el parlamento chipriota poco después. El viaje del ministro chipriota de Finanzas, Mijalis Sarris, a Moscú el 20 de marzo generó todo tipo de especulaciones tales como una posible venta de uno de los dos bancos en apuros a inversores rusos o la posibilidad de que el gobierno ruso pagara miles de millones de euros a cambio de una base militar y de derechos sobre el gas, especulaciones que no llegaron a concretarse en ninguna aportación de fondos específica.

Por el momento, no se ha tomado ninguna decisión, al tiempo que los bancos permanecerán cerrados al menos hasta el martes 26 de marzo (lo que vulnera la libre movilidad de capitales en la UE) y el gobierno ha encargado a una comisión técnica que busque alternativas al impuesto sobre los ahorros. Ayer, 21 de marzo, el gobierno y los partidos chipriotas han planteado la creación de un fondo de solidaridad que incluiría valores inmobiliarios del Estado y otros organismos (incluida la Iglesia) y del que también formarían parte activos mucho más dudosos, tanto desde el punto de vista de la justicia social (tal es el caso de las reservas de los fondos de pensiones de los empleados públicos) como de la viabilidad (véase los derechos de las reservas de gas que el país disputa a Turquía). En cualquier caso, parece que, ante las presiones, el nuevo plan descarta imponer la controvertida tasa a los depósitos privados inferiores a 100.000 €. Aún se desconocen los detalles concretos de este plan B que hoy 22 de marzo debe presentarse ante la troika, y que, por otra parte, también tendrá que lograr la aprobación del Parlamento.

El corralito en Chipre puede generar una ola de inestabilidad de efectos imprevisibles y dramáticos. Por el momento la opción de una recapitalización directa de la banca por la eurozona no se contempla. La fórmula de bail-in (participación de acreedores de los bancos en el rescate) es un intento de satisfacer los intereses de diferentes agentes implicados ignorando lo injusto de una confiscación de los ahorros de los chipriotas. Alemania conseguiría evitar que el dinero del MEDE se utilice para rescatar a depositantes rusos, el FMI lograría el objetivo de que la deuda retorne a una senda sostenible y el BCE no sufrirá pérdidas en sus títulos de deuda chipriota. Sin embargo, los agentes están obviando las implicaciones de estos hechos sobre el proyecto de construcción de una unión monetaria más integrada y la propia credibilidad del mismo. La economía chipriota es pequeña (tan solo supone el 0,2% del PIB de la Eurozona) pero las consecuencias de una decisión desacertada pueden ser muy grandes, graves e irreparables.

