

# Artículos de Prensa

Madrid, 21 de abril de 2013  
Análisis Económico

El País

Jorege Sicilia  
Economista Jefe del Grupo  
BBVA Research

## Chipre: entre el surrealismo y la dinámica política

Las cosas pasan tan rápido en Europa que hasta el evento de Chipre parece ya lejano. ¡Y no! Recordemos Chipre porque tiene enseñanzas que no hay que olvidar.

No es solo el ángulo de que Chipre es pequeño para el tamaño de Europa; sino que el problema estaba ya identificado hace tiempo. Chipre pidió el rescate en junio de 2012 (hace 10 meses, no es un error de imprenta); y PIMCO ya había estimado necesidades de capital de 10 mil millones de euros en febrero de 2013, fecha en la que salió de las urnas un nuevo gobierno con el que el eurogrupo tuvo tiempo de negociar.

Y sin embargo, en una noche larga el 16 de marzo, toma la “no inteligente” decisión de que parte del rescate lo paguen los depositantes a través de un impuesto. Es claro que Chipre es un caso especial, con un sector bancario 7 veces más grande que el PIB, con casi un 40% de depositantes no residentes, y con características de centro bancario *off shore*. Pero no es que todo eso fuese un secreto que se desvelara precisamente esa noche.

Se puede entender, y compartir, que Chipre no quisiera hacer que la insolvencia de gran parte del sector bancario se trasladara al soberano. Y se puede entender, pero no compartir, que soñaran con salvar algo de su modelo de negocio bancario tan hipertrofiado.

Pero cuesta entender, y más compartir, la dinámica que llevó a los presentes a decidir olvidar colectivamente lo que deberían haber recordado. El plan original no hacía que pagaran los acreedores de los bancos quebrados, o con fuertes necesidades de capital, en un orden adecuado de prelación, sino que se planteó a través de un impuesto a todos los depositantes. Básicamente los actores se olvidaron de que por otro lado estaba Europa a punto de aprobar una directiva de resolución que marca las líneas de actuación en resolución de crisis bancarias, y se olvidaron de que en Europa habían acordado la protección de los depósitos cubiertos.

Afortunadamente, al final se llegó a una opción más razonable, aunque todavía quedan por levantar los controles de capital, incompatibles con una Unión Monetaria. Seguro que al final se llega a la decisión correcta de quitarlos, aunque tal vez dando algún tumbito. Mientras vamos alcanzando el equilibrio del realismo político europeo que llevará a la decisión adecuada, algún observador poco atento podría llegar a pensar que Europa soluciona las crisis de acuerdo a un plan surrealista.

Pero quedémonos con alguna enseñanza positiva de este evento de cara a los siguientes hitos que debe enfrentar Europa. Primero, que el mercado ha entendido que Chipre es un caso especial. Segundo, que el *bail in* aplicado ha reducido el tamaño del *bail out*, lo que puede ser un argumento que juegue a favor de una resolución algo más europea que nacional en el camino hacia la unión bancaria. Veremos a qué ritmo esta lógica se impone en la dinámica política al surrealismo.