



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013:

CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

TESIS QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

TUTOR:

LIC. ANTONIO GAZOL SÁNCHEZ

FACULTAD DE ECONOMÍA

CIUDAD DE MÉXICO, MAYO 2016



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Dedicado a:

Yolanda Díaz y Consuelo Leyva, quienes siempre han creído en mí, porque de ellas he aprendido todas las cosas importantes que una persona debe conocer.

Dariel Esquivel y Otilio Leyva, a quienes admiro y cuyo ejemplo de inagotable tenacidad intento seguir día a día.

Liz Corona, porque siempre posee lo que necesito y por ser mi crítica más sincera.

Mis profesores de la Facultad de Economía, porque con sus clases despertaron en mí la pasión por la economía.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Agradecimientos

De acuerdo con estadísticas del INEGI, en México, uno de cada diez niños que ingresan a la primaria termina formalmente la universidad. Agradezco a la Universidad Nacional Autónoma de México por recibirme en su magistral campus y permitirme ser ese uno en diez. Logro que no hubiera sido posible sin el aporte de cada uno de los profesores, quienes dedican horas interminables de trabajo a la formación de jóvenes estudiantes. No hay labor más fructífera que la enseñanza. Gracias a todos mis profesores.

Hago especial mención para el profesor Antonio Gazol Sánchez, quien aceptó dirigir este trabajo, y quien ha sido inspiración y ejemplo a seguir desde que tuve el placer de tomar clase con él. De igual forma, hago mención especial para la profesora María Luisa Díaz Gutierrez y para los profesores Ramón Plaza Mancera, Luis Gómez Oliver y José Luis Clavellina Miller; por revisar y comentar este trabajo.

Agradezco a mis padres, Yolanda y Dariel, por respetar y apoyar todas mis decisiones, aunque no siempre las entiendan ni las compartan. Les agradezco por inculcarme el valor del trabajo honesto y por darme siempre todo lo que está en sus manos para que nunca me falte nada. Gracias por su inmenso amor.

También agradezco a mis abuelos, Consuelo y Otilio, por ser mi apoyo incondicional, por sus años de dedicación a mí, por las anécdotas contadas, por el cariño expresado y por todo el amor, las enseñanzas y los momentos compartidos. Gracias por aceptarme como su hijo.

Agradezco a Liz Corona por acompañarme en las noches de desvelo, por animarme, por los libros regalados, por formar parte de mi historia y por ser mi fuente perenne de inspiración. Gracias por ser la mejor compañera de aventuras.

Finalmente, agradezco al profesor Mauro Morales Reyes por la ayuda que me ha brindado, por su amistad, su confianza, sus consejos, por las largas caminatas y por tan agradables charlas. Gracias por ser mi amigo.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

ÍNDICE

| | |
|---|-----|
| Prefacio..... | 11 |
| Introducción. Las cuarenta horas que cambiaron al mundo | 13 |
| Capítulo 1. Diagnóstico..... | 29 |
| 1.1 Las consecuencias sociales..... | 31 |
| 1.2 ¿Qué tan mal está la economía en Chipre?..... | 42 |
| Capítulo 2. La era del Ptocho-Trapezocracy..... | 53 |
| 2.1 De Atenas a Nicosia..... | 55 |
| 2.2 David contra Goliat..... | 73 |
| 2.3 La locura de Dijsselbloem..... | 79 |
| Capítulo 3. Las profecías de Hyman Minsky..... | 87 |
| 3.1 Un momento Minsky para Europa..... | 89 |
| 3.2 La isla paraíso..... | 98 |
| 3.3 Oligarquía financiera..... | 104 |
| Capítulo 4. La Europa ordoliberal..... | 113 |
| 4.1 Una Europa ordoliberal..... | 115 |
| 4.2 Austeríacos..... | 119 |
| 4.3 La austeridad en Chipre..... | 122 |
| 4.4 Más Europa..... | 129 |
| Conclusiones..... | 137 |
| Índice de Gráficos y Cuadros..... | 141 |
| Bibliografía..... | 143 |
| Referencias..... | 145 |

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

PREFACIO

La idea de elaborar el presente trabajo surge del interés por estudiar uno de los episodios más sorprendentes que la crisis de la zona euro ha presentado. Entre los diferentes casos de crisis bancarias y rescates gubernamentales que desde 2009 presenta la crisis de la Eurozona, destaca el de Chipre. Un país cuya economía no representa ni el 1% del conjunto de la Eurozona y que sin embargo, logró desestabilizar a sus socios europeos; sembrando el pánico de un eventual colapso bancario y financiero alrededor del mundo. De ahí su peculiaridad.

Del episodio de Chipre se desprenden diversas interrogantes: ¿Qué originó la crisis de Chipre? ¿Cuál fue el impacto de la crisis de Chipre en la UE y en la economía mundial? ¿Por qué la crisis de un país tan pequeño afectó tanto a economías más grandes? ¿Qué medidas se tomaron para estabilizar la economía chipriota? ¿Se puede hacer algo para evitar una crisis similar? El presente trabajo tiene como objetivo responder a estas preguntas haciendo una crónica detallada de los acontecimientos ocurridos en Chipre.

Este trabajo sostiene la siguiente hipótesis: La desregulación de los mercados financieros motiva prácticas que desestabilizan a las economías nacionales. En este contexto, la crisis de Chipre es resultado de un desequilibrio en el sector público, originado por el contagio de los problemas del sector financiero. En consecuencia, se necesita dotar al sistema financiero de mecanismos que limiten las prácticas desestabilizadoras. A lo largo del presente trabajo se argumenta dicha hipótesis.

Aunque en México estos acontecimientos no tuvieron una repercusión directa, debido principalmente a que las relaciones económicas y comerciales entre ambos países son en extremo escasas. Es importante estudiar los acontecimientos de Chipre en primer lugar, porque de haber ocurrido un contagio de la crisis chipriota a las economías europeas y estadounidense, inevitablemente nuestro país se habría visto afectado. En segundo lugar,

porque esta representa la oportunidad de analizar un fenómeno económico de características peculiares, pocas veces visto en el ámbito de la economía mundial.

Para los estudiosos de la ciencia económica la crisis de Chipre resulta un fenómeno interesante, pocas veces visto y aporta muchos elementos de análisis que pueden dar nuevas herramientas para construir mejores relaciones económicas entre países. Este trabajo no pretende ser tan ambicioso, su objetivo se limita a presentar pruebas que sustentan la hipótesis planteada por medio de la elaboración de una crónica detallada de los antecedentes y de las causas que ocasionaron la crisis de Chipre, de las características de la misma y de las políticas propuestas para sanear la economía chipriota.

Antes de ir al texto vale la pena hacer una última observación. La crónica y el análisis económico presentado en este trabajo no se apoyan en el lenguaje matemático, ni en modelos econométricos que tanto se utilizan en la actualidad para sustentar las proposiciones económicas. Más aún, hace uso de un lenguaje llano, apoyándose en el empleo de cuadros y gráficas estadísticas validar e ilustrar las afirmaciones y la narración de acontecimientos expuestos en el presente trabajo. La razón de lo anterior, es el hecho de que este trabajo está dirigido a quien se interese por el tema, sin importar si es versado en cuestiones económicas o no.

Lo anterior no significa que el presente trabajo carezca de fundamentos y sustentabilidad académica. Las afirmaciones que en él se presentan están basadas en textos elaborados por reconocidos académicos y profesionales en el ámbito de la economía, en documentos oficiales, en notas periodísticas que dan testimonio de los hechos acontecidos y en cifras tomadas de las fuentes oficiales de información estadística. Por lo cual, el lector encontrará en el presente trabajo un texto amable, pero con soporte en los hechos históricos y políticos, retomando los efectos económicos surgidos de los mismos.

INTRODUCCIÓN

LAS CUARENTA HORAS QUE CAMBIARON AL MUNDO

El 29 de junio de 2009, decenas de personas celebraron la sentencia que condenó a un hombre de 71 años de edad a pasar 150 años en prisión. Resolución que sorprendió a pocos, dado que antes del juicio, el acusado se declaró culpable de los aproximadamente diez cargos que le imputaban. El condenado había gozado de una reputación intachable y por más de 30 años fue considerado uno de los hombres con mayor poder e influencia en Wall Street. El hombre del que se habla es Bernard Madoff y ha pasado a la historia por cometer el mayor fraude del que se tiene registro, el cual alcanzó los 65,000 millones de dólares¹, crimen por el cual fue detenido el 11 de diciembre de 2008.

Madoff fue el presidente de Bernard L. Madoff Investment Securities, firma de inversión fundada en 1960. La firma logró colocarse como una de las más importantes en Wall Street y catapultó a su presidente a la dirección del Nasdaq, la bolsa de valores electrónica más grande de los Estados Unidos. Entre las víctimas de Madoff figuran el cineasta Steven Spielberg, el presentador de televisión Larry King, el sobreviviente del holocausto nazi Elie Wiesel, el banco francés BNP Paribas, los bancos ingleses Royal Bank of Scotland y HSBC, fundaciones sin ánimo de lucro y miles de personas que perdieron los ahorros de toda su vida y que han quedado en la ruina.

Bernie, como le llamaban, era sin duda el prototipo de bróker² americano de los años 80's. En poco tiempo pasó de ser salvavidas a constituir su propio banco de inversiones. Pocos se imaginaron lo que había detrás de su empresa. Madoff logró estafar por más de veinte años a miles de personas a través de lo que se conoce como esquema piramidal de inversiones, esto

¹ La cifra varía de acuerdo a la fuente, pero existe consenso en que el fraude rebasó los 60 mil millones de dólares.

² Término popularizado en la década de 1980 que hace referencia a un corredor de bolsa.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

es, un sistema de inversiones en donde las ganancias que obtienen los primeros inversionistas provienen del dinero suministrado por nuevos clientes. La firma Madoff basaba todas las ganancias de sus inversores en el dinero que depositaban nuevos clientes atraídos por la promesa de altos beneficios – alrededor de 8 y 12 por ciento –. Del dinero que Madoff captaba solo una parte se invertía y el resto era utilizado para pagar los rendimientos prometidos a los inversionistas.

El prestigio financiero de Madoff mantuvo a flote el negocio por muchos años. Sin embargo, la crisis financiera internacional de 2007 redujo el arribo de nuevos inversionistas y ahí comenzaron los problemas, pues para que un esquema piramidal funcione es necesario el flujo continuo de dinero proveniente de nuevos inversores, cuando esto no sucede el negocio colapsa y los inversores terminan perdiendo todos sus ahorros, por eso este tipo de esquemas se consideran un delito.

El caso Madoff es uno de los muchos casos de corrupción y estafa destapados a raíz de la crisis de 2007³, y es un claro ejemplo de los excesos a los cuales ha llevado la derogación de leyes, reglamentos e impuestos que limitaban el accionar de las instituciones bancarias y financieras, comúnmente conocido como desregulación financiera, acciones que se han llevado a cabo con mayor intensidad durante las últimas dos décadas. Esta misma desregulación ha originado la crisis económica por la que atraviesa el mundo en la actualidad, la cual estalló hace poco más de siete años con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008.

Lehman Brothers era uno de los cuatro bancos de inversión más importantes de Wall Street, solo superado por Goldman Sachs, Morgan Stanley y Merrill Lynch. Su negocio tradicional consistía en gestionar empréstitos, es decir, servir como intermediario entre las empresas que buscaban financiación por medio de la emisión de títulos y las personas con dinero suficiente para comprar esos valores; actividades se consideran seguras y que reportan altos beneficios, aunque no espectaculares.

³ Entre otros casos de corrupción destapados a raíz de la crisis se pueden mencionar la manipulación de los índices euribor y libor. Estos índices indican el tipo de interés promedio al que se prestan los bancos en el mercado del euro y se utiliza para aplicar la tasa de interés de los préstamos hipotecarios, productos financieros entre otros. En 2012, se dio a conocer que estos índices habían sido manipulados para cobrar tasas de interés más elevadas.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Con el afán de alcanzar mayores ganancias, los directivos de Lehman asumieron riesgos más altos. Comenzaron a realizar operaciones a nombre de los clientes, pero también a nombre del propio banco, se invirtió en inmuebles cuyo precio en aquellos años parecía aumentar de forma imparable. El dinero se dirigía a préstamos cubiertos por hipotecas, actividad muy arriesgada pero que reportaba beneficios considerablemente altos. El resultado fue el endeudamiento progresivo de Lehman hasta alcanzar 35 dólares de deuda por cada dólar de capital propio⁴.

Para financiar sus actividades especulativas, Lehman emitió títulos de alto riesgo que en muchos de los casos fueron a parar a Alemania. Al principio todo parecía marchar bien, la cotización de las acciones aumentaba y Lehman solo arrojaba resultados positivos. Pero en el otoño de 2007, cuando la crisis inmobiliaria ya había comenzado, Richard Fuld, presidente de Lehman Brothers, adquirió una participación en la empresa inmobiliaria Archstone-Smith por valor de 22 mil millones de dólares, a partir de ese momento el banco comenzó a tener problemas.

Para el segundo trimestre de 2008 Lehman registró pérdidas de 2.88 millones de dólares⁵, las primeras en 15 años. Las acciones que en el verano de 2007 se cotizaban a 84 dólares, llegaron a estar por debajo de los 20 en 2008⁶. Cada vez más personas comenzaron a dudar de la capacidad de supervivencia del banco. A comienzos de septiembre de 2008 la situación de Lehman era tan precaria que resultaba inevitable una absorción. El 10 de septiembre fue publicado el informe financiero trimestral de Lehman y se conoció que el banco arrojaba pérdidas por 3,900 millones de dólares⁷, sus cotizaciones cayeron 42% anunciando el fin de la compañía.

Ante la quiebra de Lehman, el viernes 12 de septiembre de 2008 el Secretario del Tesoro estadounidense⁸, Henry Paulson y el presidente del Banco de la Reserva federal de Nueva

⁴ LEHMAN BROTHERS. Lehman Brothers announces preliminary third quarter results and strategic restructuring. 2008.

⁵ LEHMAN BROTHERS. Lehman Brothers announces preliminary third quarter results and strategic restructuring. 2008.

⁶ Las acciones de una empresa son instrumentos de inversión que utilizan las empresas para financiar sus actividades. La cotización de una empresa en la bolsa de valores es el precio en el que se compran y venden las acciones de dicha empresa. Así, cuando se dice que la cotización de una empresa cayó, significa que el precio en el que se compran y venden las acciones de esa empresa disminuyó. Análogamente, cuando se dice que la cotización subió, significa que el precio de compra-venta de esas acciones aumentó.

⁷ *Ibíd.*

⁸ El Secretario del Tesoro de los Estados Unidos es el equivalente al Secretario de Hacienda en otros países.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

York⁹, Timothy Geithner, convocaron a treinta directivos de los bancos más importantes de Wall Street para hablar del futuro de Lehman. En ese momento la mayoría pensaba que se trataba del rescate de aquel banco. Sin embargo, Paulson y Geithner explicaron a los directivos que a diferencia de lo ocurrido en marzo de 2008 con Bear Stearns¹⁰, el gobierno no estaba dispuesto a otorgar dinero para rescatar al banco. Ante tal decisión la reunión se pospuso para el sábado 13, día en que los bancos tenían que ponerse de acuerdo para resolver el problema de Lehman, sin llegar a un acuerdo la reunión se prolongo hasta el domingo 14 sin éxito alguno.

Nadie, ni siquiera el que no esté remotamente relacionado con Wall Street, dejó de verse afectado por la decisión tomada aquel fin de semana en el 33 de Liberty Street¹¹. Las cuarenta horas que transcurrieron entre las 21 horas del viernes 12 y las 14 horas del domingo 14 de septiembre de 2008 transformaron radicalmente al mundo. En aquel momento pocos se imaginaban el tsunami financiero que estaba por desatarse. Los bancos estadounidenses caerían como fichas de dominó: A Lehman Brothers y Merrill Lynch les seguirían el Washington Mutual y el Wachovia, ambos absorbidos por JP Morgan Chase y Citigroup, respectivamente. Por su parte Goldman Sachs y Morgan Stanley, aunque no en bancarrota, se declaraban con serios problemas financieros. Estallaba así la llamada crisis subprime¹².

En las vísperas de aquel fatal septiembre de 2008 prácticamente todo el mundo alardeaba del éxito de la economía estadounidense y de las bondades de la liberalización financiera, se aplaudían los avances en el ámbito financiero y se creaban cada vez más complejas y

⁹ La Reserva Federal de los Estados Unidos es el sistema de Banca Central en aquel país. El sistema de la Reserva Federal está constituido por 12 bancos regionales: Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas, San Francisco.

¹⁰ El 6 de marzo de 2008, Bear Stearns, el banco más pequeño de Wall Street, se declaró oficialmente en bancarrota y tuvo que ser rescatado por la Reserva Federal.

¹¹ Sede del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, lugar en que se celebraron las reuniones.

¹² En Estados Unidos, las personas que solicitan créditos a instituciones financieras son catalogados en tres grupos:

- a) Prime: Clientes que tienen un riesgo de impago muy bajo. Tienen un trabajo estable, altos ingresos y un historial crediticio limpio.
- b) Alt-A: Clientes cuyo riesgo de impago es mayor al de los prime. Sus ingresos no son muy altos. Siempre pagan sus deudas, aunque en ocasiones retrasan los pagos.
- c) Sub-prime: Clientes que poseen un riesgo de impago muy alto. La mayoría no cuentan con ingresos estables, por lo cual la probabilidad de que no paguen sus créditos es muy alta. En condiciones normales no son sujetos de crédito.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

enredadas herramientas de inversión. Si todo el mundo, incluyendo empresarios, políticos y académicos, afirmaba y creía que las cosas marchaban bien ¿Qué fue lo que pasó? ¿Por qué el mundo entró en una de las peores crisis de la historia? La respuesta a estas preguntas es un tanto compleja y refleja la intrincada arquitectura del sector financiero del siglo XXI. A continuación se intentará dar una explicación breve de lo ocurrido.

En 2001, el consumo privado en Estados Unidos cayó 2.5%¹³ como efecto de la desconfianza que generaron los atentados terroristas. Para responder a la caída en el consumo, la Reserva Federal decidió bajar considerablemente la tasa de interés con la que presta dinero a los bancos, pasando de 6.50% a 1.75%¹⁴ entre enero y diciembre de ese año, estos a su vez hicieron lo mismo con sus clientes bajando el tipo de interés. Lo anterior significó que las personas podían pedir dinero prestado a los bancos a tasas de interés muy bajas.

Las bajas tasas de interés y las solicitudes de créditos fomentaron la adquisición de inmuebles. Las personas se abocaron a la compra de casas para luego revenderlas, comprar casas más caras y repetir la operación, entre 2002 y 2005 la venta de casas en Estados Unidos se incrementó 41.29%¹⁵. De esta forma el precio de las viviendas subía año tras año, entre 2002 y 2005 el precio de las viviendas se incrementó 37.50%¹⁶. Invertir en viviendas es un negocio que se considera seguro y con un buen margen de ganancia, puesto que el precio de las viviendas nunca baja, o al menos eso parecía.

La reducción de las tasas de interés tuvo dos efectos a considerar. Por un lado estimuló el consumo y por otro redujo las ganancias de los bancos. Para mantener niveles de ganancia aceptables, los bancos se vieron en la necesidad de atraer nuevos clientes y aumentar el número de préstamos concedidos. Pero llegó un punto en el que las personas con capacidad de pago ya no querían más créditos, así que el banco comenzó a prestar a personas insolventes, los llamados NINJA (No Income, No Job, No Assets), personas sin ingresos, sin trabajo y sin activos.

¹³ Datos del Banco Mundial.

¹⁴ Datos de la Reserva Federal.

¹⁵ Datos de la oficina de censo de los Estados Unidos.

¹⁶ Datos de la oficina de censo de los Estados Unidos.

Con el aumento de préstamos, aumentó también el riesgo de impago y disminuyó la liquidez. Esto es, la capacidad de convertir los activos (joyas, casas, automóviles, préstamos, acciones, bonos, etc.) en dinero en efectivo. De tal suerte que los bancos, siempre fieles a su búsqueda de ganancias, se dieron a la tarea de idear una forma que permitiera dar créditos prácticamente sin límite y que al mismo tiempo disminuyera el riesgo de impago y la falta de liquidez, ese método fue la titulización.

Antiguamente, cuando los bancos otorgaban un crédito lo conservaban en su contabilidad hasta que éste quedaba saldado por completo. Por el contrario, desde finales del siglo XX los bancos no mantienen los préstamos hipotecarios en sus libros contables, sino que lo venden lo antes posible a un intermediario, quien a su vez lo traspasa a uno de los grandes bancos como Citigroup, el Deutsche Bank o Lehman Brothers en un acto conocido como titulización.

La titulización consiste en convertir préstamos bancarios en un tipo de inversión conocido como bono¹⁷. Para conseguirlo, el banco crea una compañía llamada fondo de titulización, la cual no tiene relación con el banco y en consecuencia las cuentas de ambos son independientes. Los bancos venden los créditos hipotecarios a los fondos de titulización. Con esta operación los bancos eliminan el riesgo de impago porque con la venta, el banco recibe el monto que prestó mas una cantidad que corresponde a los intereses, anticipando los beneficios que esperaba obtener del crédito hipotecario. Al tiempo que vende el crédito, el banco vuelve a disponer de dinero para dar nuevos créditos o realizar otras inversiones eliminando la falta de liquidez. Hasta aquí, los bancos han logrado un negocio redondo, pero ¿Qué sucede con el fondo de titulación?

Por su parte, el fondo de titulización tiene por único patrimonio la deuda que ha comprado a los bancos y además debe el dinero con el que los ha adquirido. Nadie en su sano juicio daría un peso por éstos. Sin embargo, como los créditos que compraron los fondos están respaldados por una hipoteca, las agencias de calificación (instituciones encargadas de evaluar la calidad de las deudas de las empresas y estados)¹⁸ otorgan calificaciones aceptables a dichos bonos y comienzan a cotizar en bolsa, en donde pueden ser adquiridos

¹⁷ Los bonos son títulos de deuda, pública o privada, que se pueden vender y comprar en las bolsas de valores.

¹⁸ Sobre estas instituciones se hablará con mayor amplitud en el capítulo tercero.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

por cualquiera, incluyendo los fondos de pensiones. Los inversores cayeron en el juego y compraron los bonos respaldados por hipotecas sin saber lo que realmente compraban.

Los préstamos titulizados eran en realidad derivados. Un derivado es un contrato en donde se fijan los términos de una compraventa pero ésta se realiza un tiempo después de haber adquirido el derivado. Por ejemplo: un agricultor decide vender su cosecha antes de sembrarla para financiar la compra de fertilizantes. Para ello, fija el precio y la cantidad de producto que venderá, acuerda una fecha de entrega y recibe el pago; después realiza la siembra, recolecta la cosecha y la almacena hasta que el plazo de entrega se cumple. El ejemplo anterior representa un derivado realizado con productos agrícolas, pero lo mismo puede hacerse con otros productos como las acciones u obligaciones financieras que no se tienen, como los créditos hipotecarios.

Pero ¿Qué pasaría si una tormenta arrasara con la cosecha y el agricultor no pudiera entregar la cantidad de producto pactado? El negocio de los derivados funciona si quienes contraen la obligación la hacen efectiva al finalizar el plazo, de lo contrario el inversor pierde. En el caso de los préstamos titulizados que en realidad eran derivados, los créditos hipotecarios fueron concedidos a personas de poca solvencia, con lo cual el riesgo de que no pudieran pagar la deuda estaba latente.

A los NINJA se les ofrecieron créditos hipotecarios por cantidades que superaban el 100% del valor de las casas, bajo el argumento de que el valor de los inmuebles nunca baja. De tal manera que si en algún momento no podían pagar la hipoteca, bastaba con que vendieran la casa y pagarán el préstamo. Mejor aún, como los precios de las casas siempre van en aumento podrían obtener una ganancia. Todo parecía un cuento de hadas en donde los NINJA habían encontrado a su hada madrina, los había dotado de un lindo vestido y al final hasta se casarían con el príncipe.

El cuento de hadas se hizo popular y cada vez más NINJA se lanzaban en la búsqueda de su hada madrina. El valor de los derivados aumentó considerablemente generando una burbuja especulativa en donde los agentes esperaban ganancias cada vez más altas. Los derivados se comenzaron a vender en las bolsas de valores, en donde cualquier persona de cualquier

parte del mundo podía adquirirlos. De esta forma se expandieron rápidamente por todo el mundo.

La innovación en los productos financieros conjuntó diferentes préstamos hipotecarios en grupos de propiedades inmobiliarias para formar una sola garantía. De tal forma que se tomaron hipotecas de la mejor zona de Nueva York y se mezclaron con hipotecas de los barrios periféricos de Arizona e hipotecas de propiedades en la primera línea de playa en Miami. Estos grupos de hipotecas se vendían en trozos alrededor del mundo sin que los compradores tuvieran certeza del tipo de garantía que estaban adquiriendo.

Los derivados dejaron de ser una simple garantía de cobertura patrimonial y se convirtieron en objeto de deseo para los inversores. Las cosas se pusieron todavía más interesantes cuando los derivados se comenzaron a vender junto con una permuta de cobertura por incumplimiento crediticio (CDS).

En el ejemplo del derivado de la cosecha, preguntábamos: ¿Qué hubiera ocurrido en caso de que el agricultor no pudiera entregar la cantidad de producto pactado? En ese caso el comprador hubiera perdido dinero y el agricultor hubiera enfrentado una demanda por incumplimiento. Para evitar que el comprador de un derivado perdiera ante un impago, los bancos crearon una póliza de seguro llamada Credit Default Swap (CDS). Con esa póliza quedaban asegurados frente a la eventualidad de un impago de las obligaciones respaldadas en los derivados. De tal forma que cuando el comprador de la cosecha pagaba al agricultor; también podía pagar un seguro de incumplimiento para cubrirse ante la posibilidad de que el agricultor no pudiera hacer efectiva la entrega.

Con la creación de todos estos instrumentos financieros y basados en la creencia de que los bienes inmobiliarios nunca bajarían su valor; comenzó a generarse una confianza nunca antes vista en estos instrumentos, incrementando su demanda. De esta manera, se creó una burbuja especulativa que giraba en torno a las hipotecas; y cuyos pilares se encontraban en las bajas tasa de interés y en la creencia de que el valor de las casas nunca disminuiría.

Paradójicamente, en 2004 empezaron a subir las tasas de interés y en agosto de 2005 comenzó a descender el valor de las viviendas: en el primer caso, las tasas de interés pasaron de 1.00% en junio de 2003 a 2.00% en noviembre de 2004 y 3.75% en septiembre de

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

2005¹⁹; mientras que el precio promedio de las viviendas cayó de 313,600 dólares en 2007 a 292,600 en 2008 y 270,900 en 2009²⁰. El negocio de las hipotecas subprime había quebrado.

El aumento en las tasas de interés supuso un incremento del peso de las hipotecas para las personas. Algunas familias no soportaron este peso y comenzaron los impagos. Cuando los bonos titulizados, elaborados con créditos hipotecarios, dejaron de dar rendimientos; los bancos y las personas que los adquirieron comenzaron a tener pérdidas y a rechazar los bonos titulizados con hipotecas.

Nadie sabía hasta que punto estaban contaminados con los activos tóxicos, es decir los bonos basados en hipotecas subprime. El efecto en las entidades financieras fue que éstas dejaron de prestarse entre sí, pues no se fiaban las unas de las otras. Para enfrentar el problema, la Reserva Federal²¹ bajó las tasas de interés (en diciembre de 2008 las tasas ya habían caído a 0%²²) e introdujo dinero en el circuito financiero principalmente a través de operaciones de mercado abierto²³, como medio para estimular la solicitud de préstamos.

En los últimos meses de 2007 se anunciaron pérdidas relacionadas con las hipotecas subprime, aunque se mantuvieron ocultas las verdaderas cifras. Al año siguiente, las bolsas continuaron bajando: durante octubre y noviembre de 2008, las bolsas estadounidenses cayeron 29.62% y 41.10% respecto del mes anterior, registrando una de las mayores caídas en la historia bursátil de Estados Unidos²⁴.

Al mismo tiempo que las bolsas caían, los bancos privados anunciaron pérdidas: en octubre de 2008 la agencia de seguros AIG anunció que al tercer trimestre del año acumulaba deudas por 18,000 millones de dólares²⁵; Wachovia por su parte, anunció pérdidas para el mismo

¹⁹ Datos de la Reserva Federal.

²⁰ Datos de la oficina de censo de los Estados Unidos.

²¹ Banco Central de los Estados Unidos.

²² Datos de la Reserva Federal.

²³ En estas operaciones, la FED se compromete a comprar cierto tipo de instrumentos financieros a determinados bancos, con lo cual éstos tienen mayor cantidad de dinero disponible para realizar préstamos y con ello incrementar el dinero en circulación. Cuando la FED vende los instrumentos financieros ocurre el efecto contrario.

²⁴ Datos del Índice Standard & Poor's 500.

²⁵ Información obtenida de la página web del diario El País: www.elpais.com/diario/2008/09/16/economia/1221516009_850215.html. El artículo completo se puede consultar bajo el título: La Bolsa señala a AIG como la próxima víctima de la crisis crediticia.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

periodo de alrededor de 24,000 millones de dólares²⁶, y el Washington Mutual pérdidas al segundo semestre de 2008 que ascendían a 3,300 millones de dólares pero pronosticaban pérdidas que alcanzarían 19,000 millones en los futuros dos años.²⁷

Por respuesta, la Reserva Federal proveyó dinero para el rescate bancario: en octubre de 2008 el Senado de Estados Unidos aprobó la Ley de Estabilización económica de emergencia, la cual contempla un estímulo de 700,000 millones de dólares para el rescate bancario y contener la recesión.²⁸

La explosión de la burbuja tuvo como consecuencia inmediata la pérdida de valor de los activos tóxicos y la pérdida en el valor de las viviendas cuyo precio cayó más de 13% entre 2007 y 2009²⁹. El dinero buscó inversiones más rentables como las materias primas, la deuda pública o el oro. Ejemplo de esto, es el incremento generado por la demanda en el precio del oro y la plata entre octubre de 2008 y abril de 2011, periodo en el que incrementaron poco más del 100% y 400% respectivamente³⁰.

Los problemas en el sector financiero se trasladaron rápidamente al sector productivo de la economía. Cuando los bancos dejaron de prestarse entre sí, también dejaron de prestarle a las empresas y a los consumidores; afectando negativamente a las inversiones productivas y al consumo. A su vez, el descenso del consumo y la inversión se tradujo en cierre de negocios, aumento del desempleo y disminución de la producción: Estados Unidos presentó una caída en el PIB de 8.2% en el último trimestre de 2008 y una caída de 5.40% en el primer trimestre de 2009³¹. Con ello se incrementaron los impagos y los desahucios, haciendo el ciclo negativo más grande y veloz.

Llegados a este punto es necesario echar la vista atrás. Las hipotecas subprime no son en sí mismas nada malo, sino todo lo contrario. Antiguamente los créditos eran un privilegio de las

²⁶ Información obtenida de la página web del diario El País: www.elpais.com/diario/2008/10/23/economia/1224712809_850215.html. El artículo completo se puede consultar bajo el título: Wachovia sufre pérdidas por 18.200 millones.

²⁷ Información obtenida de la página web de The Wall Street Journal: www.wsj.com/articles/SB122238415586576687. El artículo completo se puede consultar bajo el título: WaMu Is Seized, Sold Off to J.P. Morgan, In Largest Failure in U.S. Banking History.

²⁸ Información obtenida del sitio web de la Biblioteca del Congreso de los Estados Unidos: www.loc.gov

²⁹ Datos de la oficina de censo de los Estados Unidos.

³⁰ Datos del London Fix.

³¹ Datos del Bureau of Economic Analysis.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

clases altas, los bancos solo prestaban a quien más tenía, porque ese tipo de personas eran solventes. Con las subprime, las cooperativas de crédito, las cajas de ahorro para la construcción y otros tipos de financiamiento inmobiliario se contribuyó a la igualdad social, porque estos créditos permitieron que personas de escasos ingresos pudieran disfrutar de una vivienda. La importancia de conceder créditos a los menos favorecidos nunca fue tan evidente como en la primera década del siglo XXI. El problema radicó en el mal manejo que se le dio a estos préstamos con el fin de incrementar la ganancia de los bancos (titulización de hipotecas), creando activos tóxicos que se esparcieron por todo el mundo. Así fue como llegó la crisis subprime, originada en Estados Unidos por los préstamos titulizados, a Europa.

La Unión Europea en general y Alemania en particular, creyeron que solo se veían afectadas de forma marginal por los acontecimientos sucedidos en Estados Unidos. *“Una cosa sigue siendo cierta: la crisis de los mercados financieros es ante todo un problema estadounidense”* declaró el ministro de finanzas alemán Peer Steinbrück, diez días después de la caída de Lehman Brothers³². Sin embargo, no pasó mucho tiempo antes de que en Europa se dieran cuenta de que la crisis de los mercados no sólo era un problema de Estados Unidos.

No obstante, la estrecha relación de los mercados financieros a nivel mundial favorecida por la libre flujo de capitales, es decir, la integración de los mercados financieros, favoreció que la inestabilidad de los bancos estadounidenses y sus efectos, se trasladaran rápidamente a las economías de otros países. De tal manera que en marzo de 2008 la Comisión Europea revisó a la baja su estimación de crecimiento para la zona euro, colocándolo en 1.8% del PIB en lugar del 2.2% esperado en noviembre de 2007. El siguiente mes el FMI anunció que existían 25% de posibilidades de que el crecimiento mundial decayera a un 3% o menos en el siguiente año; y en agosto pronosticó una caída del PIB para la zona euro a 1.4% y para 2009 a 0.9%.

Para septiembre del mismo año en Europa ya había quiebras y desaceleración. La primera manifestación fue la ola de bancarrotas de firmas constructoras, especialmente de Dinamarca, Irlanda, Noruega y España. En este último país, sólo en marzo habían quebrado doce de las

³²Citado por: PIPER, Nikolaus. La gran recesión. Causas y efectos de la crisis que ha dislocado el mundo financiero y la economía cotidiana. Ediciones Destino. Barcelona, España. 2010.p.33

empresas más importantes y para julio había un millón y medio de casas sin vender³³. La principal constructora de Gran Bretaña tuvo pérdidas en el primer semestre por 1,769.5 millones de euros, los embargos aumentaron y su precio cayó cerca del 8% en un año. En Irlanda el precio de las casas cayó durante 18 meses seguidos: el índice de precios de la vivienda cayó 10.61 puntos en 2008 y 26.41 en 2009³⁴.

En Alemania la confianza de los inversionistas se desplomó a su nivel más bajo desde 1991³⁵. Se declaró la recesión luego de un -0.4% en el crecimiento del PIB durante el tercer trimestre de 2008 y de -1.65% en el cuarto. Los entonces quince países de la zona euro registraron un crecimiento negativo de -0.2% por primera ocasión desde la puesta en marcha de la moneda única³⁶.

En junio de 2008 el desempleo de la zona euro registró un promedio de 7.4% de la población en condiciones de trabajar; promedio superado por Hungría con 7.5%, Alemania con 7.8%, Suecia con 8.1%, Portugal con 8.4%, Eslovaquia con 9.8% y España con 10.6%. Para diciembre de ese mismo año, el desempleo en Hungría, Portugal y España alcanzó 8.5%, 9.5% y 14.8%³⁷.

En Francia se creó una compañía estatal con un capital de 40,000 millones de euros para recapitalizar o rescatar bancos y además se extendieron garantías de deuda bancaria por 320,000 millones para desatascar el mercado de crédito³⁸. En Gran Bretaña se puso a disposición de los banqueros 250,000 millones de libras en garantías de deuda bancaria y se inyectaron 37,000 millones al Royal Bank of Scotland, HBOS y Lloyds TSG Group, acción que se consideró como un ejemplo a seguir.

En octubre de 2008 el FMI nuevamente revisó a la baja sus expectativas de crecimiento para ese año y el siguiente, afirmando que la economía mundial había entrado en una fuerte

³³SUÁREZ Montoya, Aurelio. El infarto de Wall Street: 2008. Economía de los Estados Unidos. Ediciones Aurora. Bogotá, Colombia. 2009 p.p. 141.

³⁴ Datos de Eurostat.

³⁵SUÁREZ Montoya, Aurelio. El infarto de Wall Street: 2008. Economía de los Estados Unidos. Ediciones Aurora. Bogotá, Colombia. 2009 p.p. 141.

³⁶ Datos de Eurostat.

³⁷ Datos de Eurostat.

³⁸ SUÁREZ Montoya, Aurelio. El infarto de Wall Street: 2008. Economía de los Estados Unidos. Ediciones Aurora. Bogotá, Colombia. 2009 p.p. 142.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

desaceleración, al verse confrontada con el shock más peligroso que haya afectado a los mercados financieros desarrollados desde la década de 1930³⁹.

En diciembre de 2008 la Unión Europea acordó un paquete de estímulo económico de 200,000 millones de euros para aliviar los efectos de la recesión, y en enero del siguiente año aumentó a 70% su participación en el Royal Bank of Scotland. En marzo el Banco de Inglaterra emitió 75,000 millones de libras esterlinas, medida que no se tomaba desde 1930⁴⁰.

Los esfuerzos por rescatar a las economías fueron insuficientes y las quiebras no tardaron en llegar. El primer turno fue para Grecia en 2009, le seguiría Irlanda en 2010, Portugal en 2011, España en 2012 y finalmente Chipre en 2013.

Chipre es una isla situada al este del mar Mediterráneo. Tiene como países vecinos a Turquía, Siria, Líbano, Israel, Egipto y Grecia. Posee un territorio de 9,250 km² los cuales convierten al país en la tercera isla más grande del Mediterráneo, solo después de Sicilia y Cerdeña, que ocupan el primero y segundo puesto respectivamente. Su territorio corresponde aproximadamente al del Estado de Querétaro y cabría 212 veces dentro del territorio mexicano, 54 en el español y 38 veces en el alemán.

En 1974 la isla fue invadida por Turquía y quedó dividida en cuatro regiones: la norte fue ocupada por los turcos, quienes establecieron la República Turca del Norte de Chipre. La sur fue ocupada por los ciudadanos grecochipriotas, estableciendo la República de Chipre, siendo reconocida oficialmente por la ONU y por la mayoría de los países del mundo. A las dos regiones anteriores se suman dos bases militares que conserva el Reino Unido, ya que la isla fue colonia británica hasta 1960.

Aunque Nicosia es la capital de las dos principales regiones, éstas permanecen separadas y poseen gobiernos, idiomas, religiones y monedas diferentes. Este trabajo aborda la crisis económica acontecida en la parte sur de la isla, es decir, la República de Chipre; que desde 2004 es miembro de la Unión Europea y desde 2008 de la Eurozona.

³⁹Ibíd.p.142

⁴⁰Ibíd.p.143

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

La crisis de la Eurozona y dentro de ella la crisis de Chipre; los disparates de Madoff, Lehman Brothers y demás "genios financieros"; así como la crisis que desde 2007 sacude, en mayor o menor medida, a prácticamente todos los países del mundo; son hijos legítimos de la desregulación financiera y las malas prácticas que ésta propicia. La crisis de 2007 mostró que se ha llegado al límite de la libre movilidad de capitales y la especulación que ésta alienta.

A continuación se muestran las evidencias que surgen a raíz de la crisis financiera de Chipre en 2013 y que comprueban la afirmación anterior. Para eso, en el Capítulo 1 se expondrán las condiciones en las que quedó la economía chipriota después de la crisis; el Capítulo 2 enmarca la crisis de Chipre dentro de la crisis de la Eurozona; en el capítulo 3 se presenta la hipótesis de la inestabilidad inherente y un breve análisis de los tipos de crisis, como marco teórico para sustentar la hipótesis; finalmente en el Capítulo 4 se analizan las medidas implementadas para resolver la crisis de Chipre, y sus consecuencias.

"La crisis de 2008-2009 ha sido para la Unión Europea algo así como el "nuevo traje del emperador": ha desvelado que se exhibía desnuda ante el mundo, en la creencia equivocada de que estaba cubierta por un espléndido ropaje de lujo y de riqueza. La crisis ha hecho evidente que no existe tal lujo y tal riqueza, y que la integración de Europa, hoy, sigue siendo un proyecto en construcción."

Antonio Gazol, 2011⁴¹

⁴¹ GAZOL Sánchez, Antonio. Las lecciones de la crisis. El caso de la Unión Europea. En BUZO de la Peña, Marcos y GÓMEZ Chiñas, Carlos (coordinadores). La integración financiera ante la primera crisis financiera del siglo XXI. Serie Estudios, Biblioteca de Ciencias Sociales y Humanidades.UAM, Azcapotzalco. 2011

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

CAPÍTULO 1

DIAGNÓSTICO

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

“La crisis ha afectado a la población en todos los estratos, desde los más pobres a los más ricos. Entre los más desfavorecidos, las dificultades y la desesperación cobran una magnitud que no se veía desde la invasión turca de 1974”

Dinos Papakyrianiou, empresario chipriota⁴²

1.1 Las consecuencias sociales

Lector, utilice su imaginación y colóquese en la siguiente situación: es usted un jefe de familia, su edad ronda entre los 30 y 40 años. Usted y su esposa solían trabajar para cubrir los gastos del hogar; sin embargo, ha sido despedido por la compañía para la que trabajaba y a su esposa le han reducido el sueldo. Desde entonces se limita a comprar lo indispensable pero...los gastos siguen: debe pagar el alquiler del departamento en el que vive, comprar comida y demás enseres del hogar, pagar gastos de transporte y cubrir las necesidades escolares de su hijo. No puede enfermarse o sufrir algún accidente porque no cuenta con seguro médico. Tampoco puede utilizar los ahorros que tiene en el banco porque éste ha cerrado sus puertas y ha retenido el dinero de miles de personas. Todos los días despierta con la preocupación de encontrar un nuevo empleo; sin embargo, nadie contrata por ahora. Se encuentra en una situación desesperante y si ésta no mejora, pronto se verá obligado a llevar a su familia a uno de los comedores públicos que organiza la iglesia para recibir alimentos gratuitos. Finalmente su desesperación lo lleva a sumarse a los cientos de manifestantes que bloquean las calles pidiendo una solución. Acusa a los banqueros sin escrúpulos y al mal manejo del gobierno que se ha dejado manipular por la *Troika*⁴³ y que ha permitido la llegada de inmigrantes que le quitan el empleo a usted y a sus connacionales, pero no sabe a ciencia cierta quién es el verdadero culpable y tampoco logra mucho

⁴² Extraído del artículo “Lo peor está aún por llegar” de Sergio Aníbal, publicado en el diario portugués *Público* el 20 de septiembre de 2013. El artículo completo se puede consultar en el portal de internet www.voxeurop.eu

⁴³ Especie de triunvirato formado por el Banco Central Europeo, la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional, constituido para tomar decisiones respecto a los programas de rescate y ayuda a los países europeos con problemas de deuda.

expresando su descontento en las calles. No le queda más remedio que resignarse y seguir esperando, pensando que la crisis pronto terminará y todo volverá a ser como antes.

Si el lector logró colocarse en la situación que se acaba de describir, por un instante habrá formado parte de los más de 68 mil desempleados que había en Chipre un mes después de haber estallado la crisis. Las altas tasas de desempleo han sido una de las principales consecuencias de la crisis económica que devastó a la pequeña economía de la isla en marzo de 2013.

El desempleo es un fenómeno permanente en todas las economías del mundo. Incluso cuando la época es de bonanza y prosperidad existe cierta cantidad de desempleo, por ejemplo: durante 2007 el PIB⁴⁴ de Chipre presentó su mayor tasa de crecimiento desde que este país ingresó a la Unión Europea; sin embargo, de acuerdo con datos de Eurostat⁴⁵, ese mismo año había alrededor de 15 mil personas desempleadas, lo que representaba el 3.9% de la población económicamente activa (PEA), es decir, la población en condiciones de trabajar.

Lo anterior sucede porque siempre habrá personas que dejan un empleo para encontrar otro mejor. En otros casos cuando una empresa quiebra se liquida a los trabajadores y éstos quedan momentáneamente desempleados. Sin embargo, en tiempos de bonanza este desempleo es en su mayoría una experiencia breve, pues al haber prosperidad siempre habrá personas dispuestas a crear nuevas empresas y empresas en posibilidades de expandirse y por lo tanto de contratar nuevos trabajadores.

La situación de desempleo breve cambia radicalmente en tiempos de crisis, pues el equilibrio entre personas que demandan un empleo y empresas que están en posibilidades de contratar se rompe. Con lo cual los trabajadores desempleados tardan una mayor cantidad de tiempo en encontrar trabajo o en ocasiones no lo encuentran. Es por esto que el desempleo es una de las consecuencias de mayor impacto en una sociedad que ha vivido un episodio de crisis. No solo por el deterioro en los niveles de vida de las personas o por la disminución de la

⁴⁴ El Producto Interno Bruto (PIB) es el conjunto de bienes y servicios producidos en un país, en un periodo de tiempo determinado, generalmente un año. Se cuantifica en unidades monetarias.

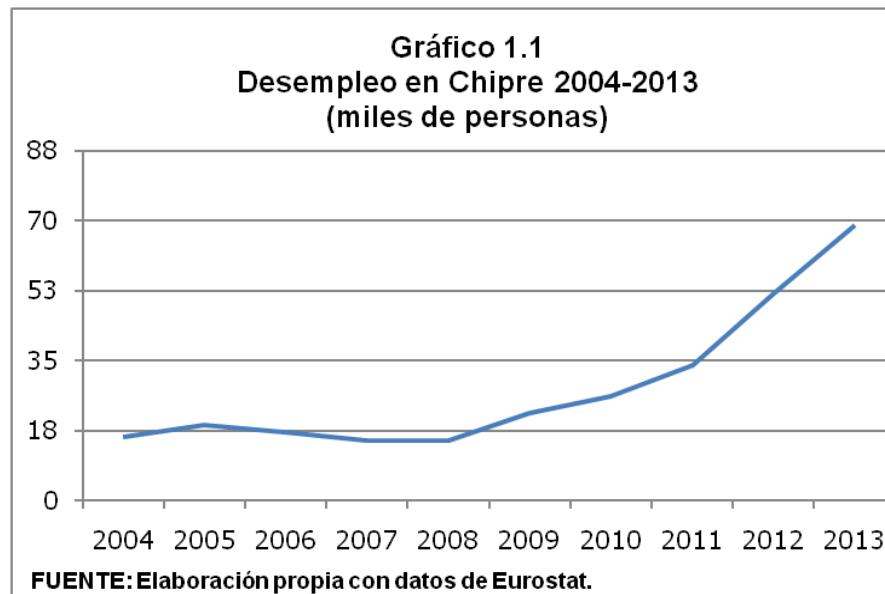
⁴⁵ Oficina de estadística de la Unión Europea.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

producción nacional; también, como se verá más adelante, por el impacto psicológico que éste deja en las personas que lo han padecido durante largos periodos de tiempo.

El desempleo en Chipre mantuvo niveles relativamente bajos antes de 2008, no superando las 15 mil personas desempleadas. Fue en ese año cuando el desempleo comenzó a incrementarse hasta llegar aproximadamente a 35 mil desempleados en 2011. A partir de ese momento el desempleo comenzó a crecer de manera acelerada alcanzado su punto máximo en octubre de 2013, cuando ascendió a 73 mil desempleados, esto es 16.7% de la PEA⁴⁶.

En el Gráfico 1.1 se aprecia que el desempleo en Chipre presentó durante los primeros años del siglo XXI tasas relativamente bajas las cuales giraban alrededor del 4%. El desempleo se disparó a partir de la segunda mitad de 2008, cuando pasó de 15 mil desempleados a 22 mil durante 2009. Pero el gran salto se dio en 2012, cuando el desempleo se incrementó en más del 50% respecto del año anterior, pasando de 34 mil personas paradas a 52 mil, experimentando un incremento de 18 mil personas. Durante 2014 estas cifras continuaron creciendo hasta colocarse por encima de las 63 mil personas desempleadas⁴⁷.



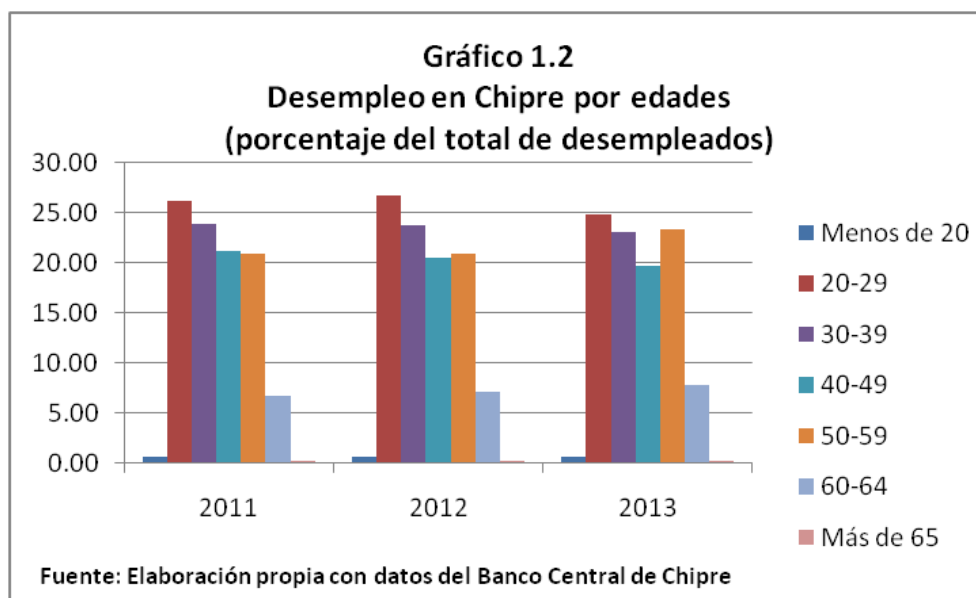
Cuando se mira a los más de 5.5 millones de desempleados que hubo en España durante junio de 2014, o los más de 9.5 millones de Estados Unidos en el mismo mes, las 63 mil

⁴⁶ Datos de Eurostat.

⁴⁷ Datos de Eurostat.

personas desempleadas en Chipre parecen insignificantes. Sin embargo, si se considera que de los 858 mil habitantes de Chipre 425 mil⁴⁸ son económicamente activos, entonces los 63 mil parados chipriotas cobran cierta importancia pues representan el 15% de la PEA. Cifra que contrasta con el 3.9% de la PEA en paro que hubo en el país durante 2007, año de mayor crecimiento desde 2004.

Lo anterior significa que entre 20 y 30 mil familias chipriotas vieron reducidos sus ingresos. El ejemplo con el que comenzó este capítulo resulta no ser tan hipotético; es el caso de los 63 mil desempleados chipriotas. Con ello, se vuelve inevitable pensar en las repercusiones que esto conllevó: incremento de las deudas, reducción de la calidad de vida, imposibilidad de satisfacer necesidades básicas, vulnerabilidad de grupos específicos (jóvenes recién egresados, enfermos, personas de la tercera edad, etc.); solo por mencionar algunos ejemplos.



En el Gráfico 1.2 se muestra el desempleo de Chipre por rango de edad. Se observa que los jóvenes de entre 20 y 29 años son el grupo más afectado por la crisis representando un 26% del total de desempleados en 2013. Mientras que las personas de entre 30 a 39 años son el

⁴⁸ *Ibíd.*

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

segundo grupo con mayor número de personas en paro representando aproximadamente el 23%.

Del total de desempleados en 2013 el 17.75% correspondió al sector del comercio; el cual, junto al sector turístico y al de la construcción, fue el que más desempleados tuvo entre los años 2011 y 2013. Por su parte, los sectores del turismo y la construcción contribuyeron al desempleo con el 17.56% y el 13.89% respectivamente, tal como se observa en el Cuadro 1.1. Hecho que resulta lógico ya que ambos sectores eran de los más dinámicos en Chipre antes de la crisis (alcanzando tasas de crecimiento superiores al 3%⁴⁹ anual) y con el estallido de ésta se vieron fuertemente afectados (experimentando caídas de hasta 30%⁵⁰ en el caso del sector de la construcción), arrojando a las bancas del desempleo a más de 15 mil personas en conjunto⁵¹.

Cuadro 1.1
Desempleo de Chipre por sectores 2011-2013
(porcentaje)

| | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Agricultura | 0.51 | 0.48 | 0.51 |
| Minería | 0.11 | 0.18 | 0.21 |
| Manufactura | 9.41 | 9.25 | 9.48 |
| Electricidad | 0.02 | 0.05 | 0.11 |
| Construcción | 15.01 | 15.32 | 13.89 |
| Comercio | 17.26 | 18.35 | 17.75 |
| Turismo | 18.15 | 17.96 | 17.56 |
| Comunicaciones y transportes | 5.42 | 4.80 | 4.96 |
| Finanzas, servicios financieros y empresariales | 6.69 | 7.50 | 10.61 |
| Administración Pública | 11.42 | 10.28 | 8.80 |
| Otros servicios | 7.13 | 7.21 | 7.27 |
| Demás | 8.86 | 8.62 | 8.86 |

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chipre.

⁴⁹ Datos del Banco Central de Chipre.

⁵⁰ *Ibíd.*

⁵¹ *Ibíd.*

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Por su parte, el Cuadro 1.2 presenta las ocupaciones que tuvieron una mayor cantidad de desempleados. En este sentido, las tres ocupaciones que registraron un incremento durante 2013 con respecto al presentado en 2011 fueron: los oficinistas, cuyo incremento fue de 3.29%; los técnicos, con un incremento de 1.02%; y los gerentes, con un incremento de 0.8%. En contraste, los trabajadores no calificados en situación de desempleo se redujeron en 2.94%; no obstante, este sector encabezó la mayor cantidad de desempleados con el 21% del total, seguido por los trabajadores de servicios y ventas y los oficinistas con el 19.18% y 17.46% respectivamente⁵².

| | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Gerentes | 1.92 | 1.91 | 2.72 |
| Profesionistas | 6.58 | 5.81 | 5.96 |
| Técnicos | 6.22 | 6.47 | 7.24 |
| Oficinistas | 14.17 | 15.64 | 17.46 |
| Trabajadores de servicios y ventas | 19.95 | 19.84 | 19.18 |
| Agricultores | 0.29 | 0.26 | 0.28 |
| Artesanos | 13.95 | 13.95 | 13.28 |
| Operadores de maquinaria | 4.09 | 4.27 | 3.99 |
| Trabajadores no calificados | 23.94 | 23.18 | 21.00 |
| Fuerzas armadas | 0.03 | 0.04 | 0.03 |

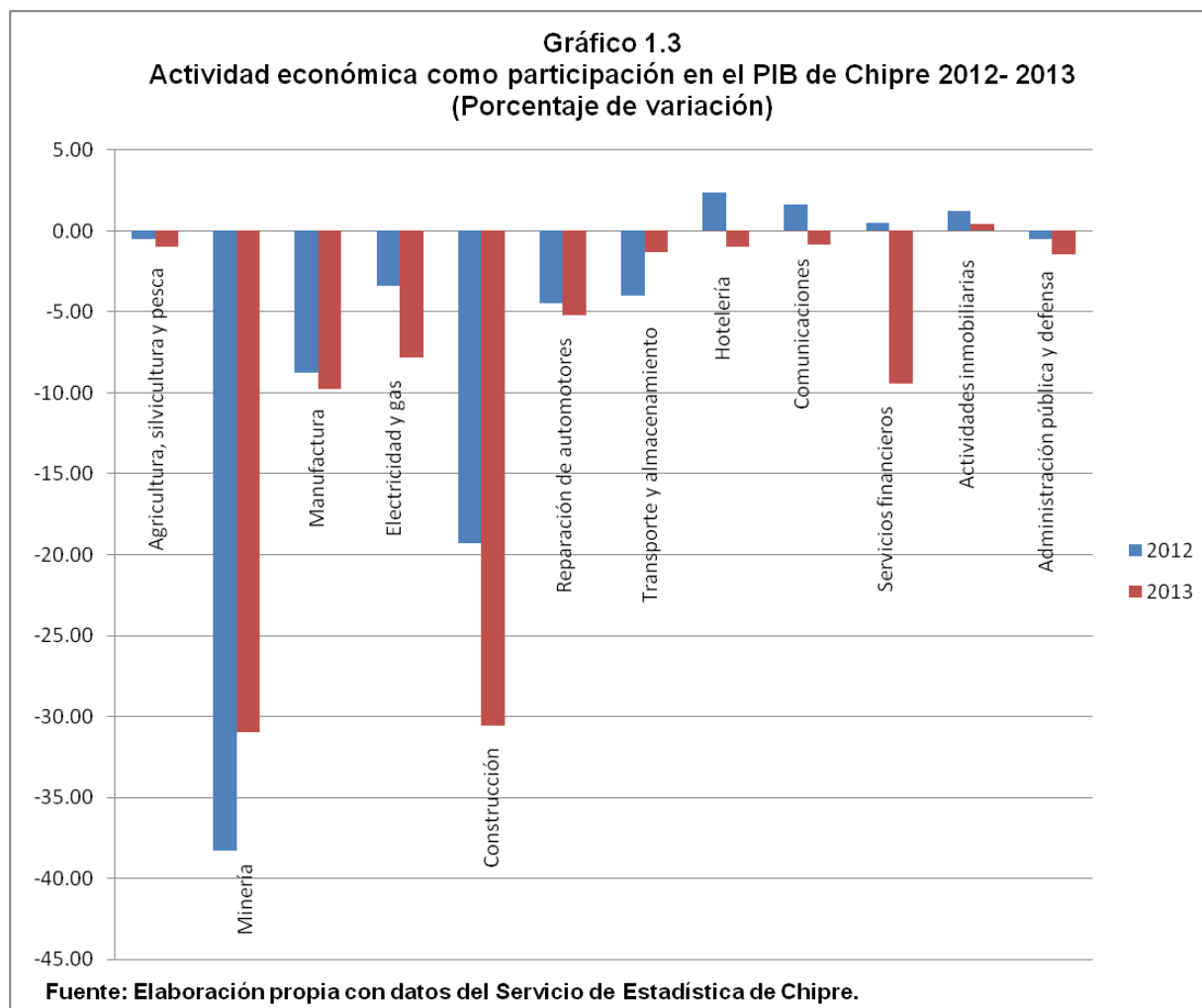
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chipre.

Resulta interesante comparar la información de los Cuadros 1.1 y 1.2 con los datos del PIB desagregado por sector. En ese sentido, el Gráfico 1.3 presenta la variación experimentada por algunos sectores económicos como participación en el PIB de Chipre. En el Gráfico se observa que durante 2013 los sectores de la construcción y de los servicios financieros, dos de los sectores económicos más activos, experimentaron una reducción considerable: 30.6%

⁵² Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

y 9.4% respectivamente⁵³; lo cual va de la mano con los altos niveles de desempleo registrados en esos mismos sectores durante 2013: 13.89% y 10.61% respectivamente⁵⁴.



En cuanto a los sectores de comercio y turismo, mismos que presentaron los mayores porcentajes de desempleo durante 2013 (17.75% y 17.56% respectivamente⁵⁵), no experimentaron una variación considerable por ejemplo: los servicios de hotelería solo redujeron su participación en el PIB de Chipre 1%⁵⁶.

⁵³ Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

⁵⁴ Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

⁵⁵ Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

⁵⁶ Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Como se dijo anteriormente, el desempleo no solo acarrea problemas económicos para quienes lo padecen, sino que además les trae consecuencias psicológicas. El desempleo es de lo más desmoralizador para quienes experimentan largas temporadas de paro. José Buendía, académico de la Universidad de Murcia, dice que el desempleo no significa solamente un individuo sin recursos económicos o sin trabajo remunerado. Afirma que las personas que han perdido su empleo pierden también su autoestima, experimentando sentimientos de inseguridad, fracaso, culpa, vergüenza, degradación social, entre otros; y define al desempleado como *“una persona de cierta manera mutilada”*⁵⁷.

El profesor Buendía dice que aún cuando el desempleado haya logrado superar la angustia financiera de no tener una fuente estable de recursos; al momento que se termina el dinero, la desesperación crece y los problemas psicológicos en el desempleado se agravan. Conforme avanza el tiempo, el desempleado es catalogado como obsoleto. Incluso si no ha perdido su pericia laboral, los contratantes piensan que sí y lo catalogan como incompetente, lo cual resulta devastador para la dignidad de la persona desempleada, quien poco a poco se desmoraliza. El hecho de no poder aportar el gasto mensual suele aumentar las tensiones familiares y sociales; y no es de extrañarse que el desempleado experimente problemas de desintegración familiar y social, que culminen en depresión psicológica al ser visto por los demás como una persona incompetente e incluso holgazana y perezosa.

Por otra parte, están los jóvenes quienes una vez terminada su etapa de educación o preparación para el trabajo buscan desarrollarse profesionalmente y poner en práctica sus conocimientos adquiridos. Los jóvenes que no logran obtener rápidamente un empleo experimentan sentimientos de frustración y desinterés, que se agravan por el constante reproche de sus familiares. El profesor Buendía concluye diciendo que este tipo de experiencias generalmente culminan en delincuencia y vandalismo.

A lo anterior se debe agregar la frustración experimentada por los jóvenes recién egresados de las universidades quienes, con tal de integrarse al mercado laboral, se emplean en actividades que están por debajo de sus capacidades corriendo el riesgo de permanecer demasiado tiempo en este tipo de tareas, hasta llegar al punto de ser considerados como

⁵⁷ BUENDÍA, José. Psicopatología del desempleo. Universidad de Murcia. 1990. p.23

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

trabajadores no especializados, desaprovechando su formación académica. Situación por demás preocupante si se recuerda que el desempleo en Chipre afecta mayoritariamente a los jóvenes de entre 20 y 29 años (Véase Gráfico 1.2).

La crisis económica a través del desempleo ha llevado a incrementar los niveles de pobreza y desigualdad entre los habitantes de la isla, tal y como lo indican los datos presentados en el Gráfico 1.4. En él se muestra el aumento registrado durante 2012 y 2013 en el número de personas en riesgo de pobreza. Esto es, las personas cuyo ingreso se encuentra entre el 50% y el 60% del ingreso medio chipriota, el cual en 2013 ascendió a 15,873 euros al año⁵⁸; por lo tanto, las personas en riesgo de pobreza son aquellas cuyos ingresos anuales giran alrededor de 8 mil euros (alrededor de 160 mil pesos mexicanos).



En 2011 el porcentaje de la población total de Chipre en riesgo de caer en pobreza fue de 24.6%, mientras que para 2012 este porcentaje aumentó a 27.1% y para 2013 a 27.8%, lo que significa que pasó de haber 207 mil personas en riesgo de pobreza en 2011 a 240 mil en 2013⁵⁹.

⁵⁸ Datos de Eurostat.

⁵⁹ Datos de Eurostat.

Lo anterior ha impactado directamente en la calidad y condiciones de vida de los habitantes de la isla. En 2003 la iglesia ortodoxa abrió en Limassol⁶⁰ un comedor social para brindar alimentación gratuita a las personas de escasos recursos. Cuando el comedor abrió acudían generalmente personas en situación de calle. A raíz de la crisis, las personas que acuden en busca de alimentos aumentaron considerablemente. Giouli Chatzaki, trabajadora social de Limassol, explica para la agencia de noticias *Euronews*⁶¹ cómo las personas que acuden al comedor han incrementado al grado de que los 500 bocadillos que preparan para niños y los 300 platillos para adultos no son suficientes. Esta situación refleja las condiciones de pobreza a las que se enfrentan diariamente desde 2012 los ciudadanos chipriotas.

Al respecto, *OXFAM*⁶² en su informe número 174 de septiembre de 2013 titulado “*La trampa de la austeridad*”⁶³, analiza el impacto que las políticas de austeridad implementadas por los países europeos tienen sobre la población. Concluye que las medidas de austeridad, que como se verá más adelante se componen principalmente de recortes del gasto dirigidos a reducir el déficit⁶⁴ presupuestario (diferencia entre los ingresos y los gastos del gobierno) y que tienen un impacto directo en los recursos que se destinan a las políticas sociales, han terminado por agravar la desigualdad y la pobreza. Los recortes al gasto público se han traducido en pérdida de empleos y servicios públicos básicos. En este aspecto, los servicios de educación, seguridad social y salud, experimentaron una disminución de 0.5%, 2.6% y 4.3% respectivamente durante 2013, mientras que en 2014 la disminución fue de 14.9%, 1% y 16.6% respectivamente⁶⁵. El informe afirma que al cierre de 2013, una de cada diez familias que desempeñaba alguna actividad laboral vivía en pobreza, y que en este aspecto países como Chipre habían alcanzado cifras record en los últimos años. Al respecto, las personas en

⁶⁰ Es la segunda ciudad más extensa de Chipre. Se localiza en la costa sur y es uno de los puntos turísticos y comerciales más importantes del país.

⁶¹ El reportaje se publicó el 06 de julio de 2012 bajo el título “*Chipre sufre las consecuencias del contagio griego*”. El reportaje completo se puede consultar en el portal de internet www.es.euronews.com

⁶² Confederación de 17 organizaciones internacionales no gubernamentales que buscan combatir la pobreza y la desigualdad en el mundo.

⁶³ El informe completo se puede consultar en el portal de internet www.oxfam.org

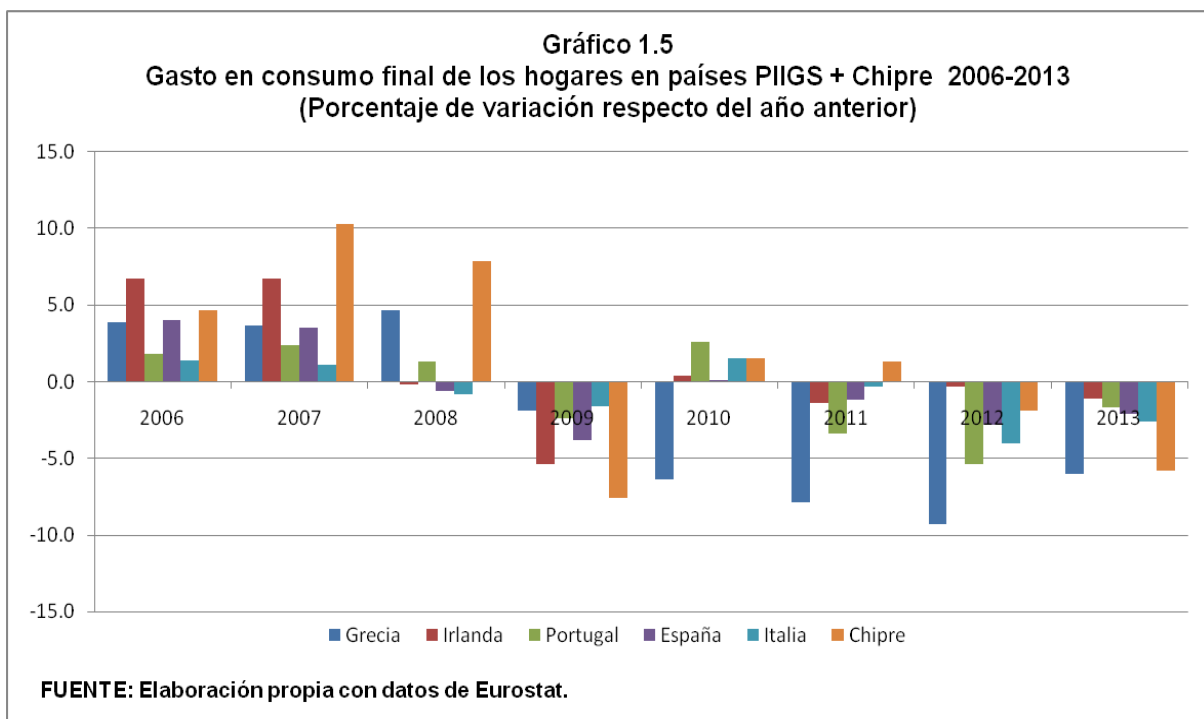
⁶⁴ Déficit y superávit son dos términos que frecuentemente se utilizan en economía. Cuando se habla de déficit, se hace relación a la diferencia negativa que existe entre dos valores, así por ejemplo: En 2014 México vendió mercancías a otros países por 380 mil millones de dólares y les compró 381 mil millones, de tal manera que la diferencia entre lo que México vendió y compró es negativa ($381 - 380 = -1$); por lo tanto se dice que existe un déficit en el comercio exterior de México. Análogamente, cuando la diferencia es positiva se dice que existe un superávit.

⁶⁵ Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

riesgo de pobreza se incrementaron en aproximadamente 52,000 personas en menos de una década⁶⁶.

Paralelamente al aumento de la desigualdad y la pobreza, en 2013 se experimentó una considerable reducción en el consumo de las personas en Chipre. Así lo demuestra otro reportaje de *Euronews* titulado “*El dinero en efectivo para alimentos comienza a escasear en Chipre*”⁶⁷, en él se documenta la situación por la que atravesaron los chipriotas inmediatamente después del estallido de la crisis y del cierre de los bancos. El reportaje narra cómo las personas tienen que reducir su consumo y limitarse a la compra de productos básicos a consecuencia de la escasez de dinero.



El Gráfico 1.5 ilustra lo anterior mediante la comparación de las tasas de variación del gasto en consumo final de los hogares en Chipre y los países PIIGS⁶⁸. En el Gráfico se observa que

⁶⁶ Datos de Eurostat.

⁶⁷ El reportaje fue publicado el 27 de marzo de 2013 en el portal de internet www.es.euronews.com en donde se puede consultar en su versión completa.

⁶⁸ Término utilizado para referirse a Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia, principales países europeos con problemas de deuda antes de Chipre. Originalmente el término no incluía a Italia, por lo cual se les denominaba con el despectivo adjetivo de *PIGS*, cuyo significado en inglés es “cerdos”.

la caída en 2013 del gasto en consumo final de los hogares chipriotas solo fue superada por la caída en el consumo de los hogares en Grecia, ambos países experimentaron una caída en este rubro de 5.8% y 6% respectivamente en comparación con el año 2012. Es decir, que durante 2013 los hogares en Chipre dejaron de adquirir el 5.8% de los bienes y servicios que adquirieron en 2012. Cabe mencionar que antes de 2009 el gasto en consumo final de los hogares en Chipre presentó tasas de crecimiento superiores a la de los países PIIGS.

Como se ha visto, las repercusiones que tuvo la crisis en la población chipriota fueron vastas y deterioraron considerablemente la calidad de vida de las familias, entendida esta como las posibilidades que tienen las familias para satisfacer sus necesidades y disfrutar de bienes y servicios culturales, educativos, de recreación, etc. Este deterioro repercutió directamente en la demanda interna del país y afectó a todos los sectores de la economía de Chipre. En el siguiente apartado se aborda este tema.

1.2 ¿Qué tan mal está la economía de Chipre?

La cita con la que inicia este capítulo son las palabras de Dinos Papakyrianiou, un pequeño empresario chipriota quien de esa manera expresó su sentir respecto a la crisis que azotó a su país. El 16 de marzo de 2014, esto es, un año después del estallido de la crisis, Haris Georgiades, ministro chipriota de finanzas declaró para el diario *El País*⁶⁹: “...seguimos en una situación muy difícil, estamos en recesión, el desempleo es alto pero sin duda estamos en el camino correcto hacia la rehabilitación de nuestra economía”. Tanto la declaración de Dinos Papakyrianiou como la del ministro chipriota, ilustran los efectos que tuvo la crisis sobre la población y la economía de la isla.

Por un lado, Papakyrianiou tuvo razón al afirmar que hacía muchos años que las personas no sentían tanta incertidumbre y desesperación respecto a la economía de Chipre; la cual, según datos de *Eurostat*, no presentaba una caída de tal magnitud (-2.4% y -5.4% en 2012 y 2013 respectivamente) en más de veinte años, y que para los diez años transcurridos entre 2000 y 2010 presentó una tasa promedio de crecimiento del PIB superior al 3% anual. Hecho que

⁶⁹ El artículo completo se puede consultar en el portal de internet www.elpais.com/elpais/portada_america.html

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

favoreció el crecimiento de las actividades productivas en la isla y permitió que los chipriotas experimentaran un periodo grande de estabilidad económica.

Por otro lado, el ministro Georgiades también acertó al declarar que la economía de Chipre vivía una aguda recesión con altas tasas de desempleo. Como se vio anteriormente, Chipre cerró el 2013 con una tasa de desempleo que giraba en torno al 15% para el total de la PEA y superior al 26% para los jóvenes de entre 20 y 29 años⁷⁰. Por ahora, para complementar el diagnóstico de la economía chipriota, se dará pie al análisis de lo que los economistas Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff denominan como *“indicadores típicos de las crisis financieras”*.

Entre los estudios más importantes de los economistas estadounidenses Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff se encuentran los relativos a las crisis financieras. En los documentos *“Is the 2007 U.S. subprime crisis so different? An international historical comparison”*, *“The aftermath of financial crisis”* y en su libro *“Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera”*; Reinhart y Rogoff encuentran una relación interesante en poco más de quince crisis bancarias y financieras ocurridas en diversos países en el periodo que comprende la segunda postguerra y la crisis de 2007⁷¹.

Los autores mencionados afirman que a pesar de que todas las crisis son diferentes existen sorprendentes similitudes entre algunos indicadores macroeconómicos que ellos denominan como *“indicadores típicos de las crisis financieras”*, a saber:

- a) Los precios de las acciones y las viviendas: crecen de forma exorbitante en los años previos a la crisis y caen en picada cuando la burbuja especulativa estalla, mostrando un colapso profundo y prolongado.
- b) El crecimiento real: presenta una tasa de crecimiento sostenido hasta que comienza el episodio de crisis, momento en el que la producción real decrece y mantiene una desaceleración constante.

⁷⁰ Datos de Eurostat.

⁷¹ A continuación, se enlistan las crisis que Reinhart y Rogoff analizan en su estudio, entre paréntesis se indica el año de inicio: España (1977), Noruega (1987), Finlandia (1991), Suecia (1991), Japón (1992), Australia (1989), Canadá (1983), Dinamarca (1987), Francia (1994), Alemania (1977), Grecia (1991), Islandia (1985), Italia (1990), Nueva Zelanda (1987), Reino Unido (1973, 1991, 1995) y Estados Unidos (1984 y 2007).

- c) La cuenta corriente⁷²: en los años previos a la crisis registra un saldo deficitario con una gran afluencia de capital externo, saldo que se prolonga al menos un año después de la crisis.
- d) La deuda pública: crece de manera constante y acelerada hasta el estallido de la crisis, llegando a representar en algunos casos más del 100% del PIB.

Aunque su estudio se centra en el análisis de las crisis en países desarrollados, los autores afirman que tanto los antecedentes como las secuelas de una crisis financiera, son prácticamente los mismos para países desarrollados y emergentes. Aunado a estas similitudes, Reinhart y Rogoff encuentran que la liberalización de los mercados financieros es un factor que precede a la mayoría de las crisis que fueron objeto de su estudio, sobre este tema se hablará ampliamente en el Capítulo 3.

El primer “*indicador típico de crisis financiera*” anunciado por Reinhart y Rogoff son los precios de las viviendas los cuales, según estos economistas, crecen de forma considerable durante los años previos a la crisis y después caen en promedio un 35% a lo largo de más de seis años.

En este sentido, entre 2006 y 2008 Chipre experimentó una serie de altibajos en los precios de las viviendas, aunque la tendencia era creciente. El punto máximo se alcanzó en el primer trimestre de 2008, momento en el que los precios de las viviendas aumentaron 7.9%⁷³. Un año después, los precios registraron una disminución del 13.2% y aunque durante la segunda mitad de 2009 los precios parecían recuperarse, la caída volvió en 2010 y continuó durante los siguientes tres años. El Gráfico 1.6 muestra esta evolución y confirma lo dicho por Reinhart y Rogoff.

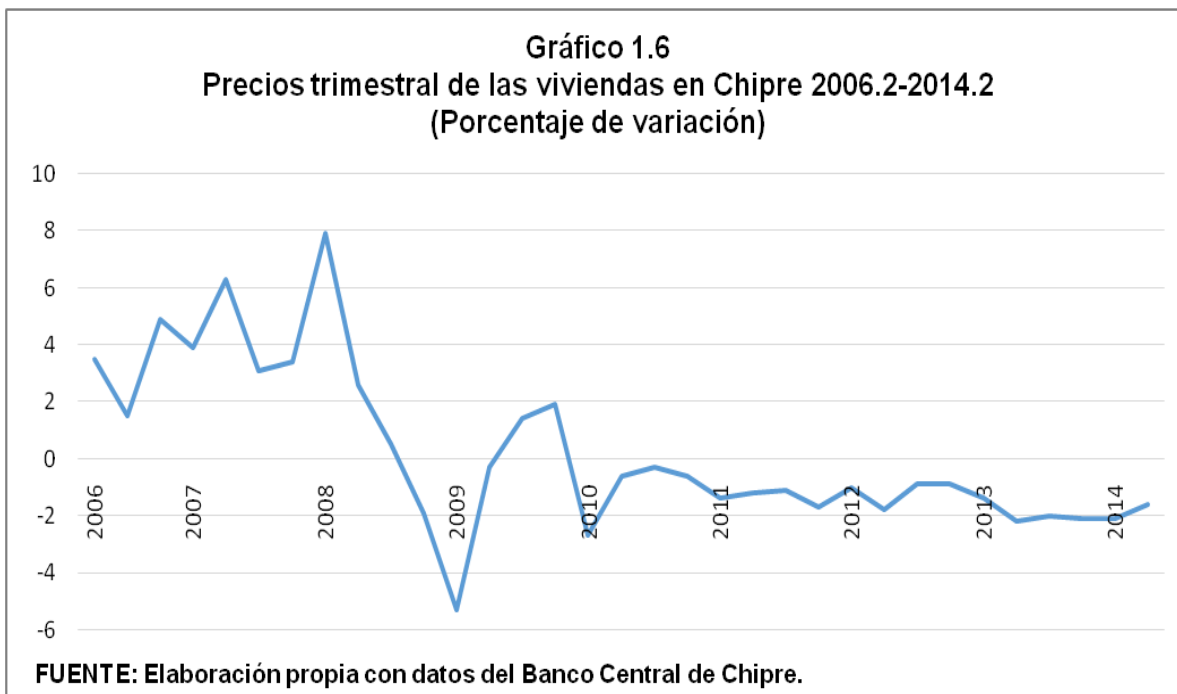
Como se mencionó líneas arriba, durante el periodo comprendido entre 2000 y 2010 el PIB de Chipre creció a tasas que superaron el 3% anual. Cifra nada despreciable dado que la Unión Europea creció a una tasa promedio de 1.2% anual; mientras que países como Alemania,

⁷² Cuenta que registra, en valores monetarios, la compra-venta de bienes y servicios de un país con el resto del mundo; así como las rentas percibidas por los residentes, generadas en otros países.

⁷³ Datos del Banco Central de Chipre.

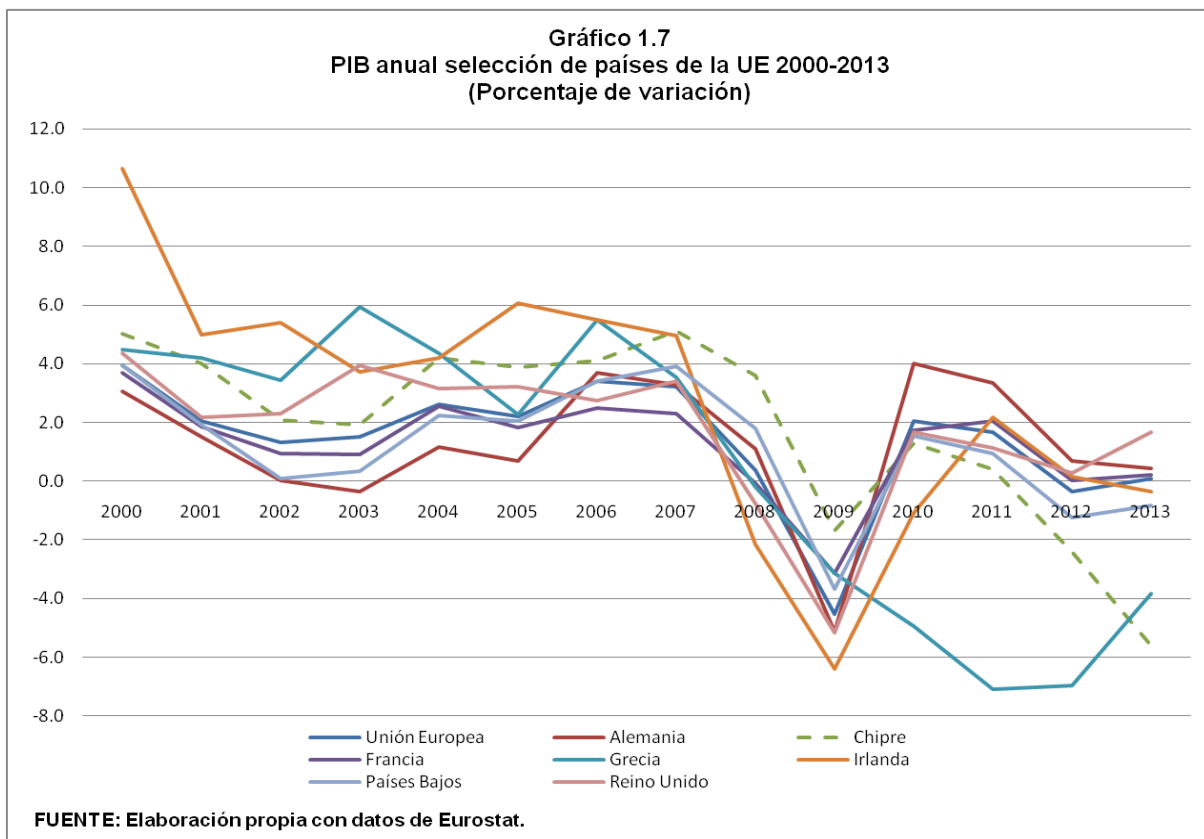
CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Francia y Reino Unido, los llamados grandes de la Unión, crecieron a tasas de 1.2%, 1.4% y 1.9% respectivamente⁷⁴.



El Gráfico 1.7 presenta la tasa de crecimiento del PIB de Chipre en comparación con la de otros países de la Unión Europea. Se aprecia que la tasa de crecimiento del PIB chipriota desde el año 2000 hasta 2008 superó a la presentada por otros países, inclusive la caída del crecimiento del PIB experimentada en 2009, fue menor en Chipre que en el resto de los países de la Unión. Lo anterior como consecuencia de la exposición a los productos financieros estadounidenses: países como Alemania, Reino Unido y Francia estaban expuestos a grandes cantidades de estos productos, lo cual no ocurría con el sistema financiero de Chipre, cuya exposición era menor. Por otro lado, el ingreso de Chipre en 2008 a la unión monetaria generó altas expectativas en su economía, lo cual le sirvió de blindaje ante el fuerte golpe de la crisis subprime.

⁷⁴ Datos de Eurostat.



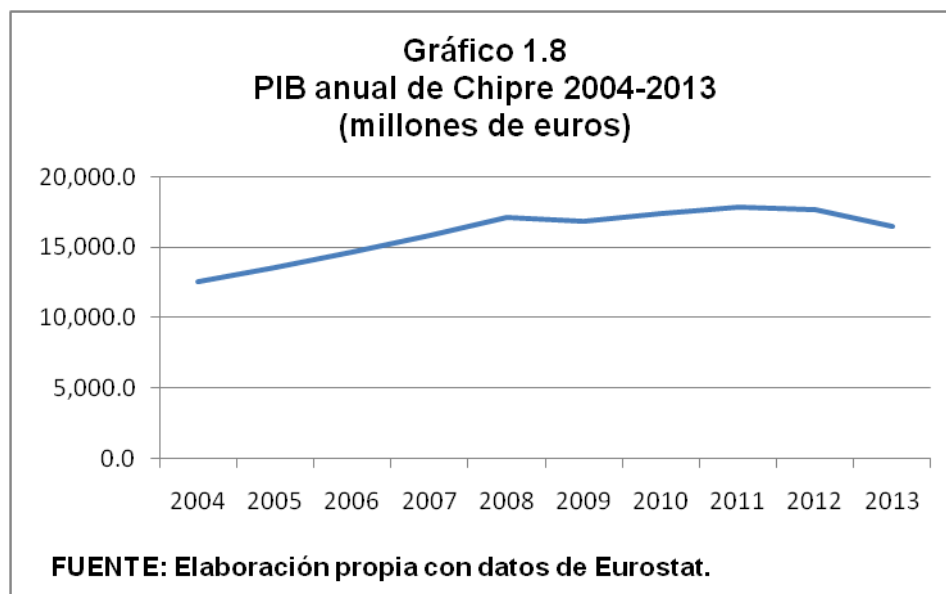
2009 fue un año particularmente difícil para todas las economías del mundo, debido al contagio de la crisis subprime. Ese año, Chipre experimentó una caída de su PIB que alcanzó 1.7%, pasando de 17,157.1 millones de euros a 16,853.5 millones⁷⁵. A partir de ese momento la tendencia creciente del PIB chipriota se revirtió. Aunque esta caída fue una de las más pequeñas dentro de la Unión Europea y los dos siguientes años mostró signos de una aparente recuperación; la economía de Chipre entró desde 2009 en un proceso de desaceleración en la dinámica de crecimiento que estallaría en 2012 y se agudizaría en 2013 con la crisis. Efecto originado de un lado por el estallido de la crisis griega, la cual, como se verá más adelante, tuvo fuertes repercusiones en la economía chipriota debido a la estrecha relación entre ambas economías; y por otro, debido a la caída en el consumo generada a partir de 2009.

El Gráfico 1.8 ilustra lo anterior. La curva del Gráfico muestra una pendiente positiva entre 2004 y 2008, reflejo del crecimiento acelerado de la economía chipriota, impulsado por las

⁷⁵ Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

perspectivas favorables tras el ingreso de Chipre a la Unión Europea y al euro, en 2004 y 2008 respectivamente. En ese sentido, sectores como el de la construcción y el de los servicios financieros experimentaron considerables incrementos en su participación dentro del PIB de la isla, 4% y 6% respectivamente⁷⁶. Tendencia que cambia, como se dijo, por contagio doble de la crisis subprime en 2009 y la griega en 2010, y aunque la caída de esos años no es tan prominente, la curva comienza a mostrar un aplanamiento que se extiende hasta 2012, signo del estancamiento de la economía chipriota que presenta una nueva caída en el periodo de 2013, tras el estallido de la crisis chipriota. Para 2013 la participación de los sectores de la construcción y de servicios financieros cayeron más de 38% y 20% respectivamente⁷⁷, respecto de su participación en 2008.



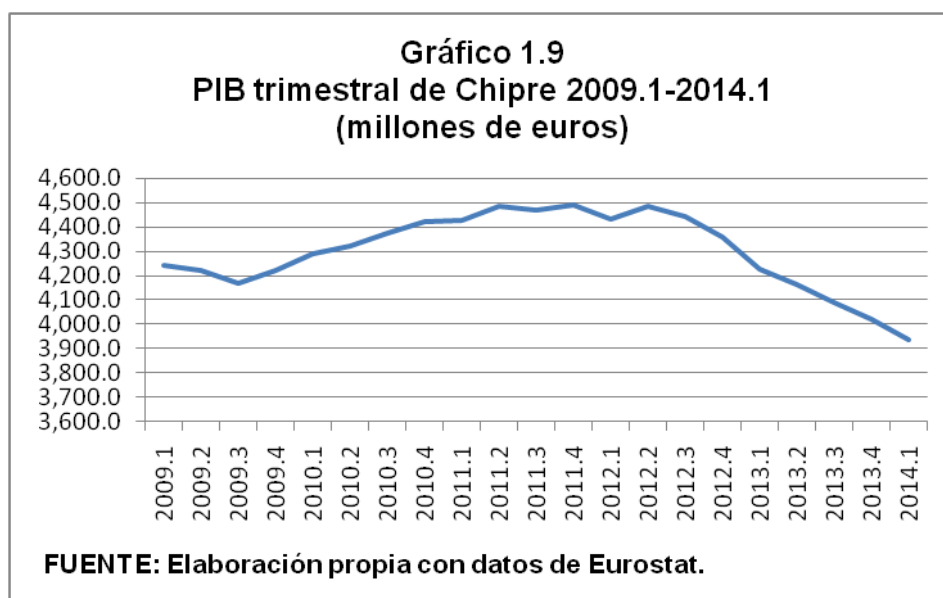
Estas cifras coinciden con los cálculos presentados por Reinhart y Rogoff, quienes afirman que la caída en la producción es en promedio del 9%, misma que se mantiene por lo menos durante dos años. En el caso de Chipre, el PIB cayó en promedio 1.7% durante el periodo 2008-2013, presentando su peor momento en 2009 cuando el PIB cayó 5.3%; mientras que en 2012 y 2013 la caída fue de 2.8% y 3.2% respectivamente. Desde 2010 el PIB de Chipre

⁷⁶ Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

⁷⁷ Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

ha disminuido año tras año, presentando una caída de aproximadamente 6.9% entre 2010 y 2013.

A simple vista el Gráfico 1.8 parece indicar que la caída del PIB de Chipre en 2013 no fue de elevadas proporciones. Entonces cabría pensar que la crisis no fue tan severa como se dice. Sin embargo, el Gráfico 1.8 resulta un tanto engañoso. Piense el lector en una fotografía panorámica en la cual puede ver un lindo paisaje pero no los pequeños detalles, el Gráfico 1.8 es esa fotografía panorámica del PIB de Chipre. Para poder plasmar los detalles del paisaje es necesario hacer un acercamiento con ayuda de un lente zoom. Así, el Gráfico 1.9 es una imagen del PIB chipriota capturada con una lente zoom que permite observar los pequeños detalles.



El Gráfico 1.9 presenta el PIB trimestral de Chipre desde 2009 hasta el primer trimestre de 2014. En él se observa que el PIB sufrió una serie de altibajos a partir del segundo trimestre de 2011 que se extendió hasta el segundo trimestre de 2012, momento en el que se presenta una caída vertiginosa, augurando la catástrofe que se avecinaba. Aunque la crisis chipriota estalló en marzo de 2013, la situación en la isla comenzó a empeorar desde 2011 y se agudizó en 2012, tras la declaración de bancarrota de Grecia, momento en que el gobierno chipriota tuvo que solicitar ayuda por vez primera a las autoridades de la Unión Europea en junio de 2012.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

La caída en el PIB de Chipre se puede ver a través de los niveles de producción de los sectores económicos de la isla que, como es de esperar, también disminuyeron. Al mirar las estadísticas se observa cómo exceptuando las actividades inmobiliarias y de educación, el resto de las actividades económicas presentaron durante 2013 niveles de producción inferiores a los registrados un año antes. Incluso los sectores inmobiliario y educativo, aun cuando no presentaron una caída en la producción, tampoco presentaron un crecimiento considerable; la variación en la producción respecto de 2012 en las actividades inmobiliarias solo fue 0.4% mientras que la variación en las actividades educativas fue de 0.9%⁷⁸.

El Gráfico 1.3 presentado líneas arriba, muestra el PIB de Chipre desagregado por actividad económica. En él se observa la variación que tuvieron los sectores económicos respecto de su participación en el PIB. En este sentido, la minería y la construcción fueron las actividades cuya participación disminuyó en mayor cuantía: la construcción que en 2011 aportó poco más de mil millones de euros al PIB chipriota solo aportó 603 millones de euros en 2013⁷⁹, experimentando una caída de alrededor de 30% durante ese año. La variación en otros sectores como el manufacturero y de servicios financieros, fue en menor proporción pero de igual forma considerable: el sector manufacturero presentó en 2013 una caída en la producción de 9.8%, mientras que los servicios financieros cayeron 9.4%⁸⁰. Como se aprecia, también el segundo *“indicador típico de crisis financiera” describe lo ocurrido en Chipre.*

El tercero de estos indicadores es la cuenta corriente. La cuenta corriente es un rubro dentro de la balanza de pagos⁸¹, que registra en valores monetarios la compra-venta de bienes y servicios de un país con el resto del mundo; así como las rentas que perciben sus residentes y que se generan en otros países. Este registro es importante porque, entre otras cosas, permite conocer la estructura comercial de un país con el resto del mundo y por lo tanto sus requerimientos de divisas.

⁷⁸ Datos del Servicio de Estadística de Chipre.

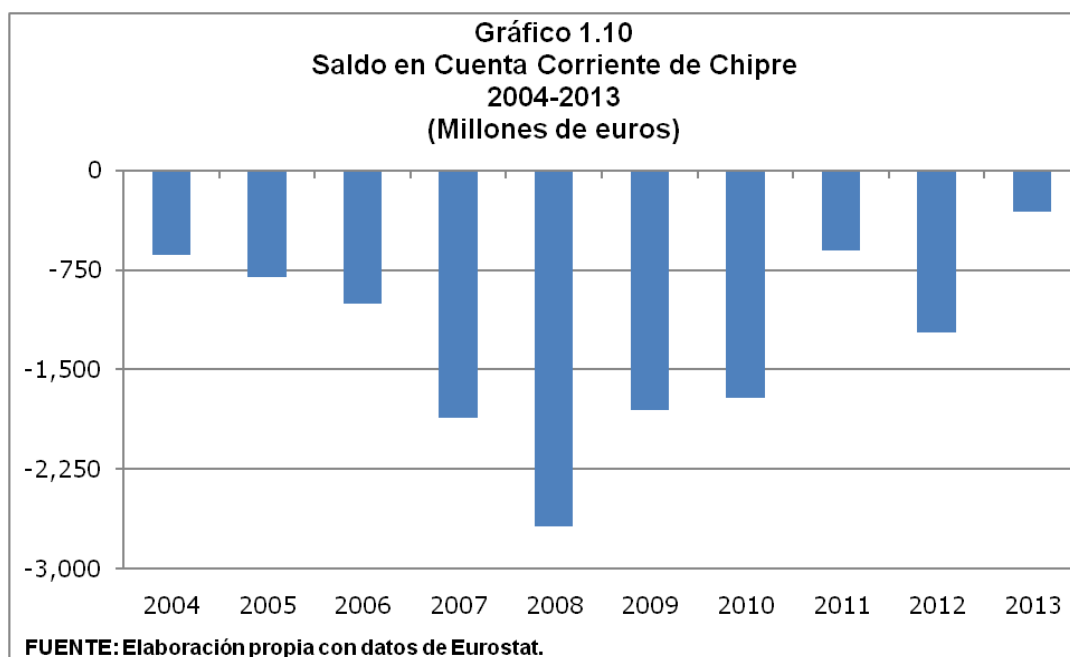
⁷⁹ *Ibid.*

⁸⁰ *Ibid.*

⁸¹ Registro contable de las transacciones económicas entre los residentes de un país y el resto del mundo. Se subdivide en cinco grandes cuentas: Cuenta corriente, cuenta de capital, errores y omisiones, variación de la reserva internacional y ajustes.

Un saldo negativo en la cuenta corriente puede provenir principalmente de una mayor cantidad de importaciones respecto de las exportaciones de un país o de una tasa menor de ahorro respecto de la tasa de inversión. Cualquiera que sea su origen, un déficit en la cuenta corriente representa una acumulación de obligaciones de un país frente a otros, porque la balanza de pagos siempre debe quedar equilibrada en ceros.

Por lo tanto, un saldo negativo en la cuenta corriente, es decir, un exceso de importaciones respecto de las exportaciones o un exceso de inversiones respecto del ahorro, implica que éste debe pagarse con préstamos externos, los cuales van a parar a la cuenta financiera para equilibrar la balanza de pagos. De tal manera que un déficit creciente y persistente puede ser peligroso si un día, por alguna razón, el financiamiento externo escasea. Si resulta imposible conseguir el financiamiento necesario para saldar el déficit en cuenta corriente, éste puede volverse insostenible.



En este sentido, de acuerdo con datos de Eurostat, el déficit en cuenta corriente de Chipre ascendió durante 2012 a 1,216 millones de euros (6.8% del PIB), esto es poco más del doble presentado en 2011 (601 millones de euros). Eso significó que Chipre tuvo que solicitar más préstamos al exterior para cubrir sus obligaciones y saldar su déficit en cuenta corriente. Con esto se confirma lo descrito por Reinhart y Rogoff quienes afirman que el saldo de la cuenta

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

corriente tiende a empeorarse conforme la crisis evoluciona, hecho que se puede observar en el Gráfico 1.10.

La deuda pública es el último “*indicador típico de crisis financiera*” presentado por Reinhart y Rogoff, pero sobre este indicador se hablará con especial amplitud en el siguiente capítulo. Por ahora se explicará qué es una crisis financiera, también conocida como crisis bancaria, y por qué la crisis de Chipre es un ejemplo de esta.

Se puede hablar de una crisis financiera principalmente cuando un pánico bancario - salida masiva de dinero - conduce: al cierre de la institución en problemas, a la fusión de ésta con otras instituciones, al apoyo a gran escala por parte del gobierno o a la adquisición por parte del sector público de la institución financiera en problemas. Este tipo de eventos suelen ir seguidos del contagio a otras instituciones las cuales terminan con desenlaces similares generando problemas en la economía nacional⁸².

La crisis de Chipre es un ejemplo de la definición anterior. A principios de 2012, el Laiki Bank y el Cyprus Bank, principales bancos chipriotas, solicitaron ayuda financiera al gobierno de la isla luego de perder grandes cantidades de dinero tras la quiebra de Grecia. En el momento en que el gobierno decidió rescatar a sus bancos, la deuda de estos se convirtió en deuda del Estado y con ella los problemas.

Se ha visto cómo la crisis de Chipre que estalló en marzo de 2013 ocasionó grandes repercusiones en la sociedad y en la economía de la isla. La población, como en todos los casos, resulta la más afectada ante un episodio de crisis: el desempleo y el deterioro en la calidad de vida son una constante para la población chipriota. La economía también sufrió fuertes efectos: el gobierno ha tenido que lidiar con la disminución de la producción y el incremento del déficit en cuenta corriente. Pero ¿Cómo se originó dicha crisis? ¿Qué la ocasionó? Se ha popularizado el argumento de que los gobiernos son los culpables de las crisis debido al mal manejo que han llevado en las finanzas públicas ¿Cuán cierta resulta esta afirmación? En el siguiente capítulo nos ocuparemos de estas cuestiones.

⁸² REINHART, Carmen M. y Rogoff, Kenneth S. Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera. FCE. México D.F. 2011. p.p. 37

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

CAPÍTULO 2

LA ERA DEL PTOCHO – TRAPEZOCRACY⁸³

⁸³ Del griego *Ptochos* que significa mendigo o insolvente; *Trapeza* que significa banco y *Cracia* que significa gobierno. Es un término acuñado por Yanis Varoufakis, ex ministro griego de finanzas, para referirse al gobierno de los bancos en quiebra.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

"¿No decíamos que la crisis hipotecaria americana no iba con nosotros, que los bancos europeos no habían jugado a las subprime, que el sistema financiero europeo, y más aún el español, era el más sólido y el mejor regulado del mundo, que la deuda y el déficit público de la zona euro eran menores que las de EE.UU., que el euro nos protegía de la crisis...? ¿Qué ha pasado para que estemos como estamos?"

Josep Borrell, Presidente del Parlamento Europeo 2004-2006.⁸⁴

2.1 De Atenas a Nicosia

Este apartado se titula de Atenas a Nicosia porque en él se intenta explicar cómo la crisis de Grecia, iniciada en octubre de 2009, se propagó a todos los países del euro hasta llegar a Chipre en junio de 2012; y como ésta es el capítulo más reciente de la crisis del euro. Sin embargo, el apartado bien podría titularse de Nueva York a Nicosia porque no hay que olvidar que la crisis del euro es una extensión de la crisis subprime originada en los Estados Unidos, y de ninguna forma se les puede ver cómo fenómenos aislados, pues una llevó a la otra; y ambas crisis son producto de la libre movilidad de capitales y productos financieros, la desregulación financiera y los excesos que ésta permite.

Como ejemplo de lo anterior, en 2008 países como Alemania y Francia, dos de las economías más grandes de la Eurozona, poseían pasivos financieros con todos los países del mundo que ascendían a 2,119,433 y 1,872,501 millones de euros respectivamente, lo cual equivalía al 85.67% y 96.86% del PIB de cada uno de los países mencionados⁸⁵, aproximadamente el 40%⁸⁶ de estos pasivos financieros los tenían con instituciones bancarias estadounidenses, lo cual los expuso de forma crítica a los vaivenes de la crisis subprime.

Para efectos de este trabajo, se dejará de lado una explicación más amplia de la crisis subprime y de cómo ésta llegó a Europa; en primer lugar porque no es el objetivo de este

⁸⁴Extraído de: BORREL, Josep y Missé, Andreu. La crisis del euro. Ediciones Turpial. Madrid, España. 2012.

⁸⁵ Datos de Eurostat.

⁸⁶ Datos de Eurostat.

trabajo y en segundo lugar porque en la introducción ya se esbozó una breve explicación, razón por la cual se omite un análisis más amplio y se comenzará a trabajar a partir del estallido de la crisis en Grecia.

Al igual que las personas, los gobiernos necesitan créditos para financiar sus gastos. Para conseguirlos emiten compromisos de pago que son comprados por inversionistas. Esos compromisos de pago se llaman títulos de deuda gubernamental y garantizan que el gobierno emisor pagará el valor del título más una cuota de interés al finalizar un plazo determinado. Para abordar el tema de la crisis del euro y explicar cómo la crisis de Grecia llegó a Chipre, le seguiremos la pista a un grupo de títulos de deuda gubernamental que viaja por Europa.

El viaje que seguiremos comienza en Atenas en el año 2000 cuando el gobierno griego decide emitir títulos de deuda a diez años para financiar los juegos olímpicos de 2004. Los títulos recién creados se venden como pan caliente, algunos permanecen en Grecia pero la mayoría viaja a otros países: Estados Unidos, Rusia, Francia, Reino Unido, Alemania, entre otros. De tal suerte que siguiendo el rastro de uno de los títulos de deuda recorreremos 2,400 kilómetros para llegar a Frankfurt, sede del banco más importante de Alemania, el Deutsche Bank.

El banco alemán fue una de las instituciones que compró grandes cantidades de títulos de deuda griega; de tal forma que en marzo de 2010, poseían al rededor de 1,600 millones de euros en deuda de Grecia⁸⁷. Durante los siguientes años las cosas marcharon con normalidad, pero en 2008 las quiebras de los bancos estadounidenses encendieron las primeras alarmas en Europa. Además de los títulos de deuda griega, el Deutsche Bank poseía bonos titulizados con hipotecas estadounidenses, es decir, los préstamos hipotecarios que traspasaban los bancos a instituciones para que los convirtieran en instrumentos de inversión y especulación. Con ello, las quiebras en Estados Unidos también afectaron al Deutsche Bank y a otros bancos europeos.

A consecuencia de las pérdidas generadas durante 2008 en los bancos de todo el mundo y las fuertes caídas en las tasas de crecimiento en las economías nacionales, el 2009 se caracterizó por ser un año de escepticismo y temor ante la posibilidad de una extensión de la

⁸⁷ Deutsche Bank. Anual Report 2011.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

crisis suprime con consecuencias mayúsculas. Temores que se materializaron en octubre de ese año cuando el gobierno, recién electo, de Yorgos Papandréu⁸⁸ declaró que durante la década anterior el gobierno de Grecia había ocultado a la Comisión Europea⁸⁹ el verdadero tamaño de su deuda, anunciando que las cifras reales del déficit público⁹⁰ griego eran tres veces más grandes que las reportadas a Bruselas⁹¹. Es decir, que el Estado griego debía no el 3.7% de su PIB, sino que el valor real de su deuda ascendía al 12.5%⁹² (En abril de 2010, Eurostat revisó esta cifra y su posterior informe la colocó entre 13.6% y 15.8%).

Aunque el comunicado de Papandréu era de corte político, pues con él justificaba la imposibilidad de su gobierno para cumplir las promesas de campaña que incluían un amplio programa de gasto social; las consecuencias trascendieron el ámbito político, resultando catastróficas. Dos días después del comunicado, la agencia de calificación Fitch rebajó la calificación de la deuda griega; hecho que sumado al estallido de la crisis de la deuda en Dubái⁹³, encendió las alarmas y puso los ojos de la comunidad financiera internacional sobre el déficit de Grecia. A partir de ese momento, las cosas en Europa no volverían a ser las mismas.

Regresando a Frankfurt, los títulos de deuda griega depositados en el Deutsche Bank se vieron fuertemente afectados por los acontecimientos en Grecia. La reducción en la calificación de la deuda griega significó que, de acuerdo con los análisis realizados por las agencias calificadoras, su deuda se volvía peligrosa porque se corría el riesgo de que el gobierno no pudiera pagarla. Por lo tanto, los inversionistas que poseían títulos de deuda

⁸⁸ Primer Ministro de Grecia de 2009 a 2011. Forma parte de una estirpe familiar de políticos griegos, su padre Andreas Papandréu y su abuelo Yorgos Papandréu ocuparon el cargo de Primer Ministro de Grecia en diferentes etapas entre 1944 y 1996.

⁸⁹La Comisión Europea es una de las principales instituciones de la Unión Europea. Representa y defiende los intereses del conjunto de la UE, elabora propuestas de nueva legislación europea y gestiona la labor cotidiana de poner en práctica las políticas y hacer uso de los fondos europeos.

⁹⁰ Saldo negativo entre los ingresos y los gastos del gobierno.

⁹¹Ciudad sede de la Comisión Europea.

⁹² Datos de: BORREL, Josep y Missé, Andreu. La crisis del euro. Ediciones Turpial. Madrid, España. 2012.

⁹³ En noviembre de 2009 el emirato árabe de Dubái se convirtió en el primer país en no poder hacer frente a sus compromisos financieros como consecuencia del contagio de la crisis de 2007. Tras el anuncio, Dubái tuvo que reestructurar su deuda y recibir ayuda de su vecino Abu Dhabi, por 10 mil millones de dólares.

griega comenzaron a temer la posibilidad de no recuperar su dinero. En paralelo, la especulación respecto al impago⁹⁴ de Grecia aumentó.

En el Deutsche Bank y en otros bancos europeos se veía con malos ojos a los títulos de deuda griega. Rápidamente, los inversores de todo el mundo se dieron cuenta que la deuda de Grecia y en general la de los países del sur de Europa no era tan segura como el euro les hacía creer, y comenzaron a exigir compensaciones más altas no solo por comprar títulos de deuda de Grecia, sino también de España, Portugal e Italia; solo en 2010 los intereses pagados por la deuda griega se incrementaron poco más de 10%⁹⁵. A estos países, pero en particular a Grecia, les fue cada vez más difícil obtener financiamiento; los bancos griegos comenzaron a tener problemas y sus cotizaciones en bolsa cayeron⁹⁶.

Hasta ese momento, una intervención decidida, rápida y coordinada por parte de los gobiernos, hubiera ayudado a evitar el contagio de la crisis griega al resto de los países europeos y el debacle financiero que conllevó. Sin embargo, nadie tomó conciencia del problema y las autoridades europeas quisieron castigar antes de ayudar.

La Comisión Europea tuvo la posibilidad de auditar las cuentas de Grecia para conocer el estado real de sus finanzas y respaldar sus compromisos a través del Banco Central Europeo⁹⁷. Esta acción hubiera tranquilizado a los inversores y detenido la especulación. Sin embargo, el Consejo Europeo⁹⁸, con Alemania a la cabeza, se opuso por considerar que se cuestionaba la soberanía de un Estado. Hacerlo con Grecia habría sentado un precedente

⁹⁴Reinhart y Rogoff definen al impago serial como *“una serie de incumplimientos soberanos en el pago de la deuda pública externa, interna o ambas”* afirman que cuando un país tiene un nivel de deuda externa por encima del 30-35% del PIB se incrementa el riesgo de que dicho país experimente un episodio de impago serial.

⁹⁵ Datos de Eurostat.

⁹⁶ Las acciones de una empresa son instrumentos de inversión que utilizan las empresas para financiar sus actividades. La cotización de una empresa en la bolsa de valores es el precio en el que se compran y venden las acciones de dicha empresa. Así, cuando se dice que la cotización de una empresa cayó, significa que el precio en el que se compran y venden las acciones de esa empresa disminuyó. Análogamente, cuando se dice que la cotización subió, significa que el precio de compra-venta de esas acciones aumentó.

⁹⁷ Institución de la Eurozona, encargada de controlar la inflación y mantener el poder adquisitivo del euro.

⁹⁸El Consejo Europeo reúne a los jefes de Estado o de Gobierno de cada país de la UE, al presidente de la Comisión y al presidente del Consejo Europeo, quien preside las reuniones. En él también participa el Alto Representante para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad. Se reúne dos veces cada seis meses, aunque su presidente puede convocar reuniones extraordinarias si es necesario.

Su función es doble: fijar el rumbo y las prioridades políticas generales de la UE y tratar las cuestiones complejas o sensibles que no puedan ser resueltas en el nivel inferior de la cooperación intergubernamental.

peligroso que podía volverse en contra de Alemania, quien también había incumplido el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC)⁹⁹ sin recibir sanción.

No obstante, la Comisión Europea quiso sancionar por déficit público excesivo tanto a Francia como a Alemania, pero ambos países lograron una mayoría en el Consejo para impedirlo. Lo cual, lejos de ayudar empeoró las cosas y debilitó al PEC. Entre los inversores se desataron las dudas y se comenzó a temer, cada vez con más fuerza, que otros países con problemas de endeudamiento similares a los griegos, no pudieran hacer frente a sus compromisos.

La situación en Europa era cada vez más tensa ante el peligro latente de la bancarrota de Grecia y su contagio al resto de Europa. En esto, los títulos que seguimos hasta Frankfurt tienen un papel fundamental. Esos títulos llegaron hasta ahí, por la estrecha relación que existe en el sistema bancario europeo que permite que la deuda de un país pueda ser adquirida y traspasada a los bancos de otros países; aunque esta condición no es exclusiva de la Eurozona porque es una práctica generalizada por los bancos de todo el mundo, el hecho de pertenecer a un área monetaria común favorece las transacciones financieras entre los miembros de la misma. Recordemos que en el año 2000 cuando el gobierno griego emitió los títulos, una gran parte de ellos fue adquirida por bancos de toda Europa. De tal manera que una quiebra del gobierno de Grecia significaba grandes pérdidas en los bancos europeos, en donde los principales afectados eran los bancos alemanes y franceses.

Con lo anterior, la pregunta ya no era salvar o no a Grecia, sino salvar o no a los bancos alemanes y franceses. Para Angela Merkel¹⁰⁰ las cosas no podían ser peores. Por un lado, la decisión de ayudar a Grecia le traía impopularidad; por otro, los bancos alemanes que poseían una gran cantidad de bonos en deuda griega caerían en bancarrota si no se rescataba a Grecia, obligando a Merkel a rescatar a sus bancos, decisión igual o más impopular que el gesto de ayudar a Grecia.

⁹⁹ El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) es un acuerdo entre los Estados miembro de la Unión Europea con relación a su política fiscal adoptado en 1997 mediante el Tratado de la Unión Europea. Su objetivo es velar porque el esfuerzo de los Estados miembro en materia de disciplina presupuestaria siga adelante tras la introducción del euro. El PEC establece entre otras cosas, que la proporción entre el déficit público y el PIB no debe sobrepasar el 3%, y la proporción entre la deuda pública y el PIB no debe rebasar el 60%. En el caso de Alemania, durante cinco años superó el déficit de 3%, aunque de forma más moderada que Grecia.

¹⁰⁰ Considerada por la revista *Forbes* como la quinta persona más influyente del mundo y la número uno dentro del género femenino, es Canciller de la República Federal de Alemania desde 2005, destacando por el manejo que le ha dado a la crisis europea, ejecutando una férrea política de austeridad y disciplina presupuestaria.

Ante la indecisión de las autoridades europeas y el temor de default, los inversores que poseían títulos de deuda griega quisieron deshacerse de ellos; pero nadie se interesaba por comprar títulos que no ofrecían seguridad, con lo cual el precio de los títulos griegos cayó. Así, los bancos que poseían estos títulos, entre ellos el Deutsche Bank, los vendieron a precios muy bajos.

La demora provocó que el riesgo país¹⁰¹ de Grecia se incrementara pasando de 239 puntos básicos en enero de 2010 a 951 en diciembre del mismo año¹⁰². A consecuencia de ello, grandes cantidades de dinero salieron del país en busca de refugios seguros, disminuyendo los depósitos bancarios y dejando poco margen de maniobra a los bancos. Para detener la salida de dinero, el gobierno tuvo que subir la tasa de interés, con lo cual se incrementó la recesión y los problemas económicos.

La dificultad para conseguir financiamiento, la quiebra de bancos y empresas, el incremento del desempleo, la salida masiva de capitales, la desvalorización de los títulos de deuda en los mercados secundarios¹⁰³ y la creciente especulación; hicieron de las condiciones de Grecia, una situación insostenible; la intervención de las autoridades europeas cobró carácter de urgente.

En todo esto, la especulación jugó un papel determinante al exagerar el temor al riesgo de default, exigir primas de riesgo¹⁰⁴ más altas y anular los esfuerzos de ajuste presupuestario del gobierno de Grecia. La especulación fue el principal enemigo de los países con problemas de deuda y uno de los factores clave que desataron la crisis del euro ¿Cómo puede la especulación hacer algo así? Vale la pena hacer una pausa en la crónica de la crisis europea para explicar cómo actúa la especulación.

¹⁰¹ Posibilidad de que un país no pueda cubrir sus pagos y por lo tanto se declare en bancarrota.

¹⁰² Datos de Bloomberg.

¹⁰³ El mercado primario es la venta de algún producto financiero directamente desde el emisor hacia el comprador. El mercado secundario hace referencia a la venta de productos financieros mediante intermediarios y no directamente de los emisores.

¹⁰⁴ Es la diferencia de interés entre una inversión sin riesgo y otra con riesgo de impago. Para calcular la prima de riesgo en la zona euro se utiliza como valor seguro el bono alemán y en el resto del mundo el bono estadounidense.

Para calcular la prima de riesgo de un país por ejemplo España, que tiene una tasa de interés de 4.32% se resta este interés al interés ofrecido por los bonos alemanes que es de 2.50%, y el resultado se multiplica por 100. Entonces $(4.32 - 2.50)100 = 182$, de tal forma que la prima de riesgo de España será de 182 puntos básicos.

La prima de riesgo compara una deuda respecto de otra. El que la prima de riesgo sea más alta significa que la deuda es menos segura, por eso se pide una compensación mayor.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Regresemos al año 2000, como se dijo, el gobierno de Grecia emitió títulos de deuda a un plazo de diez años. Supongamos que cada título tenía un valor de 100 mil euros y pagaba un interés de 10% al finalizar el plazo. Entonces, el inversor cobraba por ese título además de los 100 mil euros que le costó, 10 mil euros extras de interés al finalizar el año; haciendo un total de 110 mil euros, ahí obtiene su ganancia. Hasta aquí todo va normal.

Pero si se corre el rumor de que el gobierno que emitió los títulos tiene problemas de dinero y no podrá pagar sus deudas; los inversores que poseen títulos garantizados por ese gobierno, querrán deshacerse lo más rápido posible de ellos. Para reducir las pérdidas acude al mercado secundario en donde vende el bono por 90 mil euros. El nuevo comprador confía en que el gobierno emisor si podrá pagar y espera una ganancia no de 10 mil euros, sino de 20 mil porque el bono sigue siendo válido por 110 mil.

Este tipo de actividades hace que otros inversores comiencen a exigir un tipo de interés inicial más alto, tal vez un 12 o 15%. Es decir, que los nuevos bonos expedidos por el gobierno ya no devolverán el 10% al finalizar el plazo, si no que devolverán el 15%; lo que significa que su deuda se vuelve más cara y hace más difícil la financiación, aumentando el riesgo de default pues el gobierno no tiene forma de conseguir préstamos.

Respecto de lo anterior, las palabras del Primer Ministro Papandrú resultan muy ilustrativas: *“Si Europa no me ayuda a luchar contra la especulación, toda la reducción del gasto, que es básicamente gasto social y de salarios, se la come el aumento de los intereses que pagamos. Grecia ahora es solvente, pero nos están exigiendo unos tipos de interés que nos van a llevar a la insolvencia”*¹⁰⁵. Los temores de Papandrú se hicieron realidad, y fue justo lo que sucedió con los bonos de Grecia y posteriormente con los de otros países.

En una segunda etapa de especulación, alguna persona, puede ser el inversor o no, compra un seguro contra el riesgo de impago de la deuda, llamado Credit Default Swap (CDS)¹⁰⁶. Estos seguros tienen la peculiaridad de que no es necesario poseer un título de deuda para poder comprarlo ¿Y para que comprar un seguro sobre un título que no se tiene? Fácil, piense el lector en una persona que asegura contra incendios la casa de su vecino. La persona que

¹⁰⁵ Citado en: BORREL, Josep y Missé, Andreu. La crisis del euro. Ediciones Turpial. Madrid, España. 2012.

¹⁰⁶ Ver página 20 para explicación de qué es un CDS y cómo funciona.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

compró el seguro no pierde nada si la casa del vecino se incendia, por el contrario si esto ocurre la persona que compró el seguro ganará al cobrarlo. Por lo tanto, la persona que aseguró la casa del vecino está apostando por que se incendiará, si este hecho no ocurre habrá perdido.

En el caso de los CDS, a una persona que compra un seguro sin poseer un título, le resulta más conveniente que la deuda no se pague para poder cobrar el seguro. La especulación en torno a estos seguros aumenta dado que se vuelven más caros mientras mayor es el riesgo que cubren; por lo tanto, a medida que crecen las dudas sobre la solvencia de un país, el precio de los seguros sube y también el monto a cobrar en caso de que la deuda no se pague. De tal forma que los especuladores no tienen nada que perder y sí mucho que ganar. En el caso de Grecia, entre el verano de 2009 y la primavera de 2010, el precio de un CDS sobre un título de deuda se incrementó en más del 400%¹⁰⁷.

De lo anterior se puede deducir que no es la magnitud de la deuda en sí misma la que provoca los movimientos especulativos, sino que la conducta de los agentes financieros gira en torno a la mayor o menor confianza en la evolución de la economía y en la capacidad de gestión de los gobiernos.

De esta forma la especulación juega en contra de los países, en un inicio le pasó a Grecia y posteriormente a otros países de Europa. Como se dijo, buena parte del problema lo creó la indecisión de la Unión Europea porque incrementó la incertidumbre al demorar durante meses su intervención. Si hubiese garantizado desde un principio la financiación de Grecia de forma creíble, la especulación habría cesado y los griegos y los demás países en dificultades se habrían ahorrado mucho dinero y muchos problemas.

Retomando la narración de la crisis del euro, ante la indecisión de las autoridades europeas por ayudar a Grecia, las agencias de calificación volvieron a actuar y rebajaron la calificación de la deuda de España y Portugal, en abril de 2010 Standard & Poor's calificó las deudas de estos países con AA (negativo) y BBB- (Negativo) respectivamente¹⁰⁸, incrementando la especulación y creando problemas en el sector bursátil de esos países. Adicionalmente el

¹⁰⁷Datos de: BORREL, Josep y Missé, Andreu. Ediciones Turpial. Madrid, España. 2012.

¹⁰⁸ Datos del índice Standard & Poor's.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

euro se devaluó frente al dólar y en España se agravaron los problemas de desempleo originados a partir de la quiebra de las inmobiliarias del país.

Grecia debió esperar seis meses para recibir la ayuda solicitada. El 2 de mayo de 2010 el Eurogrupo aprobó el primer plan de ayuda a Grecia por un monto de 110 mil millones de euros a repartir durante tres años, de los cuales 80 mil millones provenían de préstamos bilaterales de los países europeos y los 30 mil millones restantes del FMI¹⁰⁹. El plan de ayuda estuvo acompañado, entre otras cosas, de un drástico recorte de salarios y pensiones. En este último rubro, el llamado plan de austeridad contempló alcanzar en 2015 un ahorro en pensiones del 0.25% del PIB griego, que debía ascender al 1% en 2016¹¹⁰.

Adicionalmente, el Banco Central Europeo relajó sus reglas para aceptar deuda griega como garantía de sus préstamos a los bancos¹¹¹ y se crearon el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) y el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), que contaron con un fondo inicial de 60 mil millones y 750 mil millones de euros respectivamente, sus funciones eran brindar ayuda a países con dificultades y evitar el contagio de la crisis griega.

Por lo narrado hasta aquí parece que el problema en Europa se generó a consecuencia del excesivo déficit público y el mal manejo de las finanzas gubernamentales, de hecho es un argumento muy utilizado para explicar las razones que originaron la crisis, pero es totalmente falso. Como ya se mencionó, la crisis del euro es una extensión de la crisis subprime, la deuda de los bancos se convirtió en la deuda de los Estados cuando éstos decidieron rescatar a los primeros y asumieron sus enormes deudas. Para comprobarlo, veamos cómo se comportó la deuda pública de los países del euro durante la primera década del siglo XXI.

Cuando se habló en el capítulo anterior de los cuatro *"indicadores típicos de las crisis financieras"* (Precio de acciones y viviendas, PIB, cuenta corriente, deuda pública), quedó

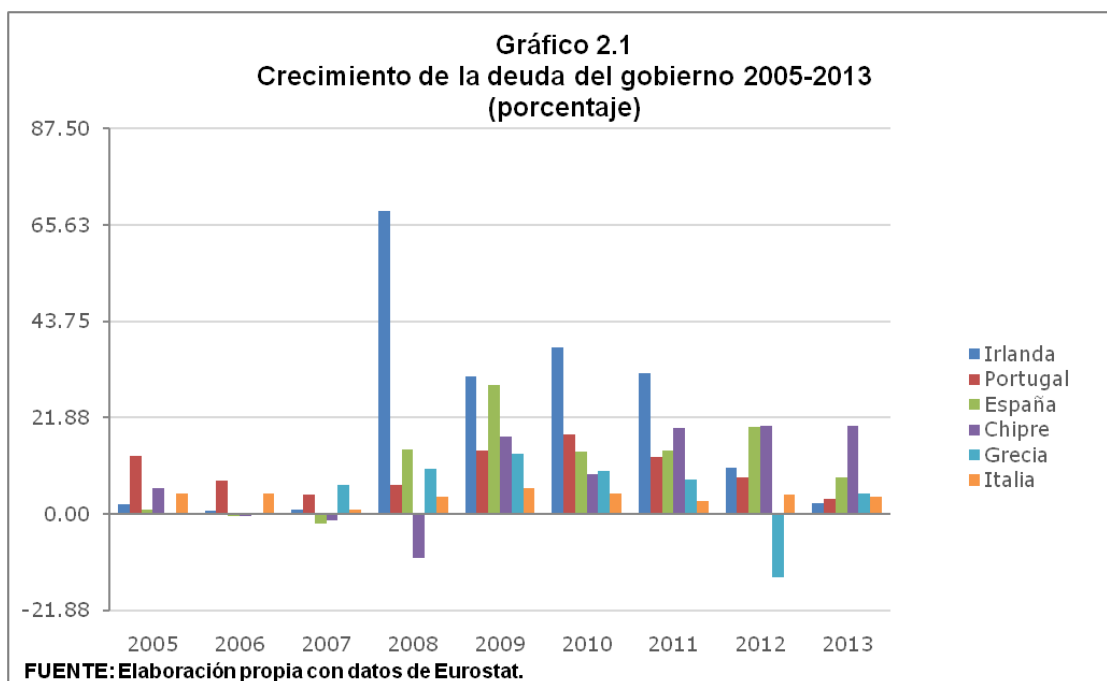
¹⁰⁹Datos de: BORREL, Josep y Missé, Andreu. La crisis del euro. Ediciones Turpial. Madrid, España. 2012.

¹¹⁰ Datos de EUROPEAN COMMISSION. Memorandum Of Understanding Is Made By And Between The European Commission (Acting On Behalf Of The European Stability Mechanism), The Hellenic Republic And The Bank Of Greece. p. 13

¹¹¹ El artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea prohíbe la concesión de créditos por parte del BCE y de los Bancos Centrales de los Estados miembro a favor de un organismo o miembro de la Unión y la adquisición directa de sus instrumentos de deuda. Para otorgar la ayuda a Grecia se recurrió al artículo 122 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, el cual establece que ante graves dificultades de un Estado miembro se puede acordar una ayuda financiera por parte de la Unión.

pendiente el análisis de la deuda pública, la cual según Reinhart y Roggof, tiende a explotar incrementándose en promedio 86%.

Efectivamente, para el caso de Grecia la deuda pública creció considerablemente durante los años previos a la crisis. Tan solo en el periodo 2006-2009 la deuda griega creció poco más de 33.5%, mientras que para el periodo comprendido entre 2006 y 2011 creció alrededor de 58%¹¹². Sin embargo, este no es el caso de otros países europeos. En el Gráfico 2.1 se observa que el crecimiento de la deuda pública de Irlanda y España presentó niveles notablemente bajos antes de 2008, alrededor de 1% para Irlanda o incluso tasas negativas para España. Es a partir de que inician las quiebras de los bancos en 2008, cuando la deuda pública se dispara.

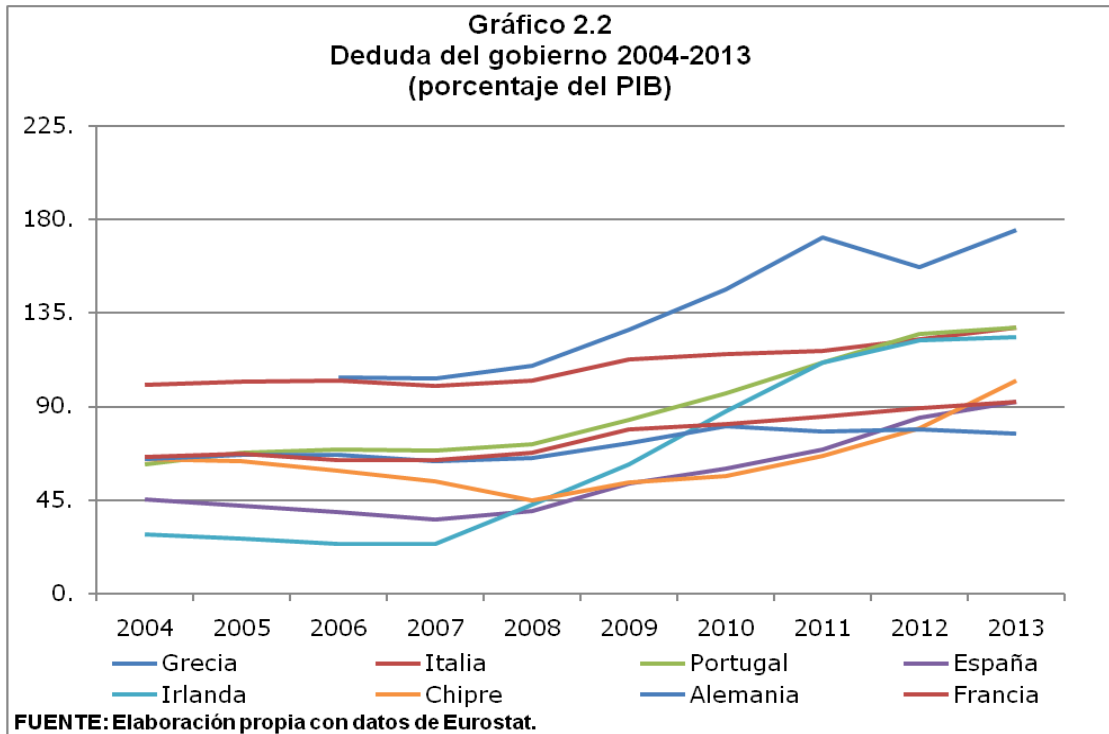


El Gráfico 2.2 corrobora lo anterior, en el se muestra la deuda de algunos gobiernos como porcentaje de su PIB. Se observa claramente que salvo en Italia y Grecia, en cuyos casos la proporción de su deuda respecto del PIB rondaba hasta 2007 el 100%, en el resto de los

¹¹² Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

países hasta ese mismo año la proporción era del 60%, rango fijado por el Tratado de Maastricht¹¹³. Es entre 2007 y 2009 cuando la proporción de deuda se incrementó.



En resumen, exceptuando Grecia, en los demás países el déficit público no fue el origen del problema, sino el endeudamiento privado. Antes de 2008 el endeudamiento público presentó niveles relativamente bajos. Cuando los Estados comenzaron a ayudar a sus bancos la deuda pública creció considerablemente.

La afirmación anterior se comprueba al observar los datos presentados en el Gráfico 2.3 el cual compara el total de pasivos¹¹⁴ del sector financiero como porcentaje del PIB y la deuda pública como porcentaje del PIB, en diferentes países de la Eurozona. En él se aprecia las considerables diferencias que existen entre ambos indicadores, en todos los casos se puede apreciar que los pasivos en posesión de los bancos y las instituciones financieras de los países sobrepasan el PIB al menos dos veces, desproporción que se incrementa a partir de 2006. En el caso de Chipre, los pasivos financieros crecieron exponencialmente a partir de

¹¹³ Firmado en febrero de 1992 y en vigor desde noviembre de 1993, tenía como finalidad preparar a los países para la unión monetaria e introducir políticas comunes a los países miembros.

¹¹⁴ Los pasivos son deudas u obligaciones que adquiere una persona o empresa.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

2008, año de su ingreso a la Eurozona. Estas cifras reflejan el crecimiento exuberante en el endeudamiento del sector financiero en comparación con el endeudamiento público.

Gráfico 2.3
Deuda pública Vs Pasivos del sector financiero. Selección de países 2004-2013
(porcentaje del PIB)



FUENTE: Elaboración propia con datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Lo expuesto anteriormente devela uno de los grandes mitos que se han generado en torno a la crisis del euro: el argumento de que el origen de la crisis está en los exorbitantes niveles de deuda gubernamental. Las estadísticas muestran que dicha afirmación es errónea. Antes de 2009 la proporción de la deuda pública respecto del PIB era relativamente baja, ésta comenzó a incrementarse a raíz de los rescates bancarios, cuando el problema de los bancos privados se convirtió en el problema de los Estados. Por lo tanto, se puede afirmar que el verdadero origen no solo de la crisis de Europa sino de la crisis mundial, está en el excesivo endeudamiento de los bancos.

Antes de seguir adelante vale la pena aclarar que el déficit público no es malo, todo depende del uso que se le da a dicha deuda. El gobierno contrae deudas y gasta para cumplir con sus obligaciones en cuanto a la dotación de servicios públicos, defensa, administración pública, etc. Si esta deuda se orienta a la creación de empleos, industrias, mejoras en las redes de telecomunicaciones, dotación de servicios, entre otras actividades que impliquen un incremento en la producción y la competitividad, dicha deuda no significará un problema porque estará creando capacidad de pago al generar ingresos emanados de los incentivos en la producción. Por el contrario, si la deuda se focaliza a usos suntuarios y otros gastos no productivos, si puede atraer problemas a las finanzas públicas. Los déficits no son malos en tanto que no crecen desproporcionadamente o reflejan una incapacidad del gobierno para manejar sus gastos y amortizar sus deudas.

En resumen, las deudas contraídas por el gobierno no son malas en tanto que se utilizan para incentivar la producción y la calidad de vida. Por lo tanto, cuando las finanzas públicas presentan un déficit gubernamental no necesariamente significa que el gobierno debe incrementar los impuestos o reducir su gasto para mejorar las condiciones económicas. De hecho, cuando un gobierno reduce considerablemente su gasto y aumenta los impuestos genera más problemas de los que resuelve porque disminuye la producción y aumenta el desempleo.

Para retomar la narración de la crisis de la Eurozona viajaremos a Irlanda, país que pasó de ser uno de los miembros más pobres de la Unión Europea a ser el segundo con la renta

percápita¹¹⁵más alta de la zona (35,800 euros por habitante en 2009), solo por debajo de Luxemburgo (71,400 euros por habitante en 2009)¹¹⁶. Ese “*milagro*” se basó en la creciente llegada de inversión extranjera atraída por una escasa regulación y bajos impuestos. Con lo cual, el sector financiero irlandés creció desproporcionadamente aumentando sus pasivos más del 250% entre 2000 y 2010.

Las grandes cantidades de dinero depositadas en Irlanda se canalizaron principalmente en dos ejes: el sector inmobiliario y los productos financieros. Por un lado el dinero localizado en el sector de la construcción creó una inmensa burbuja inmobiliaria. Por otro lado, el dinero canalizado a las inversiones expuso al sector bancario a los altibajos del sector financiero estadounidense y europeo.

De tal suerte que cuando la crisis subprime estalló en Estados Unidos y el precio de las viviendas cayó, la burbuja inmobiliaria irlandesa explotó, generándole cuantiosas pérdidas a los bancos. El gobierno quiso ayudarlos haciendo fuertes aportaciones de capital público y convirtiendo la deuda de los bancos en deuda del gobierno. Acción que trasladó los problemas al sector gubernamental. La deuda pública de Irlanda presentó niveles considerablemente bajos hasta 2007, de entre 20 y 24% del PIB; a partir de ese año la deuda se incrementó año tras año hasta alcanzar 123.3% del PIB en 2013¹¹⁷.

A pesar de sus problemas Irlanda se negó a recibir ayuda europea porque sabían que aceptarla significaba adoptar una serie de medidas de austeridad impuestas por un poder político externo, lo cual cuestionaba la soberanía nacional y atraía altos costes políticos. Las cosas empeoraron con las declaraciones de funcionarios europeos que ponían en duda la supervivencia del euro; así como las realizadas por Angela Merkel exigiendo al sector privado asumir parte de los costes de la quiebra de un país, hecho que le quitaba un peso de encima a las finanzas publicas al compartir las pérdidas con el sector privado, pero que ocasionaba dudas y malestares en el sector empresarial, no solo irlandés sino en el de otros países europeos con problemas similares. El temor acerca de que Irlanda no pudiera pagar sus

¹¹⁵ El PIB per cápita es el valor del PIB de un país dividido entre su población.

¹¹⁶ Datos de Eurostat.

¹¹⁷ Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

compromisos se hizo cada vez más latente. Los inversores huyeron de Irlanda y la situación se volvió insostenible. La intervención era inevitable.

El 28 de noviembre de 2010, la Unión Europea y el FMI concedieron a Irlanda un paquete de ayuda por 85 mil millones de euros, de los cuales, el 40% era para sanear los bancos irlandeses¹¹⁸. Al igual que en Grecia, el paquete de ayuda iba acompañado de serios ajustes fiscales que incluían reducciones en gasto social y salarios, despido masivo de trabajadores del gobierno y un incremento sustancial en los impuestos, principalmente en los referentes al sector inmobiliario, responsable de la crisis irlandesa.

A la caída de Irlanda seguiría la de Portugal. En enero de 2011 el temor y la especulación generada por la quiebra irlandesa, provocaron que el rendimiento exigido a los bonos portugueses superara el 7%. Pero el caso de Portugal era diferente al de Grecia o Irlanda, no obedecía a un excesivo déficit público ni a una burbuja inmobiliaria, más bien era el resultado de una década de bajo crecimiento con tasas de 0.5%¹¹⁹, ocasionada por la desindustrialización, la pobre producción agrícola, la pérdida de competitividad de sus sectores y una precariedad social que se arrastraba desde el año 2000. Muestra de ello es que durante la primera década del siglo XXI, los sueldos y salarios crecieron a una tasa promedio de 3.2% mientras que la producción de manufacturas lo hizo a 2.81%¹²⁰, signo de la baja competitividad de la economía portuguesa. Estos factores se conjugaron para llevar a Portugal a la bancarrota a principios de 2011.

A pesar de sus problemas, los portugueses se negaron a pedir ayuda a las instituciones europeas, como en su momento lo hizo Irlanda, porque no querían verse obligados a aceptar las condiciones impuestas por la *Troika*. Sin embargo, en los primeros meses de 2011 las agencias rebajaron la calificación de su deuda; al tiempo que las autoridades europeas mostraban indecisión respecto de si ayudar o no a Portugal. Al final, ni los bancos portugueses quisieron comprar deuda de su país. Sin más remedio, el 6 de abril de 2011

¹¹⁸ Datos de: BORREL, Josep y Missé, Andreu. La crisis del euro. Ediciones Turpial. Madrid, España. 2012.

¹¹⁹ Datos de Eurostat.

¹²⁰ Datos de Eurostat.

Portugal pidió ayuda a la Unión Europea y el 16 de mayo el Eurogrupo aprobó un rescate por 78 mil millones de euros¹²¹.

Un mes después del rescate a Portugal, las autoridades europeas detuvieron la ayuda a Grecia debido a que las facciones políticas griegas no lograron un acuerdo en cuanto a la aprobación de un nuevo plan de austeridad que incluía la privatización de empresas, el despido de 150 mil trabajadores públicos y el aumento de impuestos; desacuerdos que propiciaron la dimisión del Primer Ministro Papandreu. Estos acontecimientos incrementaron las primas de riesgo de España e Italia, mismas que pasaron de 193 y 138 a 270 y 196¹²² puntos básicos respectivamente, colocando a estos países en la mira de los especuladores.

Italia era la única economía de la periferia de la zona euro cuya deuda pública no se había visto arrastrada por la crisis griega. Sin embargo, a inicios de 2011 los mercados financieros mostraron inestabilidad porque las primas de riesgo de la deuda italiana se dispararon drásticamente como efecto de la desconfianza. Para evitar el caos en Italia, el Banco Central Europeo (BCE) adquirió deuda italiana y solicitó al gobierno reducir su déficit fiscal en 46 mil millones de euros para cumplir con el 3% fijado por el PEC.

En agosto de 2011, el Primer Ministro Silvio Berlusconi¹²³ tuvo que acelerar un ajuste fiscal de 79 mil millones de euros. No obstante, la implementación de políticas restrictivas y un segundo plan de ajuste que incluía elevar el IVA en 1% y reducir los puestos de trabajo en la administración pública para reducir la deuda en 57 mil millones de euros; la deuda Italiana alcanzó niveles de 120% del PIB. Para entonces, la crisis de la deuda había golpeado a 12 países de la Eurozona. La prima de Bélgica superaba los 300 puntos, la de Francia 190 y la de Austria 180.

Por su parte, la situación en España no era menos desalentadora. El presidente Mariano Rajoy inició su mandato con cifras récord de desempleo, el 21.4% de la PEA de España cerró el 2011 en paro, colocando al desempleo español como el más alto de Europa en 20 años.

¹²¹Datos de: BORREL, Josep y Missé, Andreu. La crisis del euro. Ediciones Turpial. Madrid, España. 2012.

¹²² Datos de Bloomberg.

¹²³ Fue Primer Ministro de Italia en tres ocasiones de 1994 a 1995, de 2001 a 2006 y de 2008 a 2011.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Durante la década de 1990, España experimentó un notable crecimiento económico sustentado en buena medida por el sector de la construcción; este crecimiento se favoreció gracias al fácil acceso al crédito y a las perspectivas de constante valorización, convirtiéndose en el motor del crecimiento económico: en 2007, la participación de este sector dentro del PIB español se colocó alrededor del 10%¹²⁴.

Como se ha dicho, la reducción del crédito y la caída en el precio de las viviendas, terminaron con la buena racha en el sector de la construcción, el cual experimentó una caída de 23.20% en el valor de su producción de 2008¹²⁵. Ese año, Martinsa Fedesa, una de las principales inmobiliarias de España¹²⁶, quebró y con ella quebraron proveedores, socios, clientes y bancos. Además, la reducción de créditos provocó una disminución en la demanda interna la cual se redujo más de 6% en los años transcurridos entre 2008 y 2014¹²⁷, orillando a la economía española a la recesión y al desempleo.

El problema inmobiliario se trasladó al sector financiero, perjudicando principalmente a las cajas de ahorro. Ante dicha situación, en 2010, el FROB¹²⁸ aportó 4,465 millones de euros para la creación del Banco Financiero y de Ahorros (BFA)¹²⁹, acto mediante el cual se fusionaron siete cajas de ahorro y se creó Bankia, como una filial del BFA. A pesar de la fusión y el aporte del FROB, los problemas relacionados con las cajas de ahorro no se solucionaron y el 7 de mayo de 2012 el FROB volvió a aportar 10,000 millones de euros al BFA¹³⁰ y el 9 del mismo mes, el gobierno de Mariano Rajoy decide nacionalizar la entidad, convirtiéndose en accionista del 45% de Bankia. El 25 de mayo, Bankia pide ayuda por 19,000 millones de euros para el BFA, de los cuales 12,000 eran en realidad para Bankia¹³¹. Rescate que se convirtió en el mayor en la historia de España y uno de los más grandes de Europa, saliendo de todas proporciones al sumar más de 33,000 millones de euros (4,465 en 2010 + 10,000 en 2012 + 19,000 en 2012).

¹²⁴ Datos de Eurostat.

¹²⁵ Datos de Eurostat.

¹²⁶ Pertenecía al Grupo G-14 Inmobiliarias, el cual agrupa a las 13 inmobiliarias españolas con mayor cotización la bolsa.

¹²⁷ Datos de Eurostat.

¹²⁸ Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, creado en España durante 2009 para gestionar los procesos de resolución de las entidades financieras y contribuir al fortalecimiento de sus recursos.

¹²⁹ Datos del FROB.

¹³⁰ Datos del FROB.

¹³¹ EL PAÍS. La matriz de Bankim pide 19.000 millones públicos e inyectará 12.000 en su filial. http://economia.elpais.com/economia/2012/05/25/actualidad/1337956397_726943.html

Entre el 28 de mayo y el 1 de junio de 2012 las acciones de los bancos españoles cayeron drásticamente y la prima de riesgo española se disparó, incrementándose 22 puntos¹³². El Banco Financiero y de Ahorros, ya en manos del Estado, perdió más de 3 mil millones de euros. Ante tales hechos, el presidente Rajoy afirmó que no habría rescate de la banca española por parte del gobierno, pero solicitó al Banco Central Europeo que inyectase dinero directamente a los bancos sin que pasara por el Estado. Aunque dicha postura fue apoyada por el responsable de asuntos económicos de la Comisión Europea y el ministro de economía de Francia, no tuvo éxito ante la negativa de Alemania, quien aseguraba que los rescates se debían hacer a través de los gobiernos para garantizar la aplicación de políticas encaminadas a corregir los desajustes.

Los grandes montos otorgados por el gobierno español para el rescate de instituciones bancarias y financieras, dispararon la deuda española, la cual hasta antes de 2011 presentó niveles bajos. Si se observan los Gráficos 2.1 y 2.2 se notará que la deuda de España como proporción de su PIB en 2009 fue de 52.7%, esto es 20 puntos porcentuales debajo de la deuda alemana o francesa, y 60 puntos debajo de la italiana o la griega; y que la tasa de crecimiento de su deuda hasta antes de 2008 había presentado en algunos años tasas negativas. Sin embargo, la deuda en 2011 alcanzó 69.2% como proporción del PIB¹³³.

En junio, el subgobernador del Banco de España anunció que las entidades financieras Catalunya Caixa y Novagalicia Banco, ambas nacionalizadas en 2011 por un monto de 5,500 millones de euros, necesitaban una inyección de capital de 9 mil millones de euros. Ese mismo día, el FMI estimó en 40 mil millones de euros las necesidades de capital para la banca española; inmediatamente después de darse a conocer esta información la agencia Fitch otorgó a la deuda española una calificación negativa.

El sábado 9 de junio se anunció que la Unión Europea aprobaba un rescate de hasta 100 mil millones de euros para sanear el sistema financiero español. Como era de esperar, dado que así había sucedido con anteriores rescates, la ayuda iba acompañada por medidas encaminadas a reducir el déficit público. La semana siguiente las agencias de calificación

¹³² Datos del FMI.

¹³³ Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

otorgaron la categoría de bonos basura a la deuda de España. Finalmente, la auditoría realizada a la banca española cifró las necesidades de capital entre los 51 mil y 62 mil millones de euros.

Después de los resultados de la auditoría, Mariano Rajoy con ayuda de Italia y Francia, consiguió que el rescate a la banca fuera directamente a las entidades sin pasar por el Estado. Hecho importante porque significaba que el rescate no sería computado como deuda pública. La respuesta de los mercados ante esta situación fue muy favorable para España y su prima de riesgo cayó más de 70 puntos. Aunque el gobierno español no cayó en bancarrota, los acontecimientos de la banca generaron fuertes problemas en la economía de España que ha presentado elevados niveles de desempleo e incremento de la desigualdad.

Hasta 2012 solo cuatro países de la zona euro habían sido rescatados: Grecia, Irlanda, Portugal y España, quien recibió ayuda no para rescatar al gobierno pero sí para rescatar a sus bancos. Poco tiempo después del rescate a la banca española, Chipre solicitó ayuda a la Unión Europea, dejando claro que el peligro en la Eurozona seguía latente.

2.2 David contra Goliat

Entre 2000 y 2008, Chipre experimentó un periodo de alto crecimiento con bajas tasas de desempleo y finanzas públicas sanas: tasa promedio de crecimiento de 3.8%, desempleo de 8% y déficit gubernamental de 1%¹³⁴. Los salarios y los ingresos reales de los habitantes de la isla se incrementaron, el poder adquisitivo¹³⁵ de los chipriotas se incrementó 67.33% entre 2000 y 2008¹³⁶; lo cual, sumado a la caída en las tasas de interés, impulsó la solicitud de

¹³⁴ Datos de Eurostat.

¹³⁵ El poder adquisitivo es la cantidad de bienes o servicios que las personas pueden conseguir con una cantidad de dinero fija a un determinado nivel de precios.

¹³⁶ Datos de Eurostat.

créditos, mismos que se incrementaron 30.31%¹³⁷ en el mismo periodo; impulsando el gasto privado y por ende la demanda interna, la cual se incrementó 51.72%¹³⁸ en el mismo periodo.

Durante los años de bonanza los bancos chipriotas se dedicaron a acumular grandes cantidades de dinero en depósitos y activos financieros principalmente de origen extranjero. Estos capitales llegaron con mayor vigor a la isla a partir de 2004, impulsados por el ingreso de Chipre a la Unión Europea. Los activos financieros crecieron tanto que en 2011 representaron más del 300% del PIB chipriota, sumando más de 56,000 millones de euros¹³⁹.

En este punto, es momento de regresar a Frankfurt en donde dejamos los títulos de deuda griega. Recordará el lector que en 2009, luego de que estallaran los problemas en Grecia, casi nadie quería conservar títulos de deuda de ese país excepto por los especuladores, entre los que se encontraban los bancos chipriotas. La expansión del sector bancario de Chipre favoreció por un lado el crecimiento de una burbuja inmobiliaria, y por otro contribuyó a generar niveles altos de endeudamiento y especulación, principalmente con los títulos de la deuda de Grecia.

De tal forma que cuando el Deutsche Bank quiso deshacerse de sus títulos de deuda griega, se encontró a unos codiciosos banqueros chipriotas. El banco alemán ofreció los títulos de deuda griega con un fenomenal descuento del 18%, jugosa oferta que los bancos chipriotas no podían rechazar y se lanzaron a la compra. Tanto el Cyprus Bank como el Laiki Bank, los dos principales bancos del país, dejaron de lado la prudencia y desde antes de 2009 se abocaron a la compra de títulos de deuda griega. De tal forma que para diciembre de 2011 la exposición total del sector bancario de Chipre a Grecia ascendió a 25 mil millones de euros aproximadamente, cifra que representaba el 144% del PIB chipriota¹⁴⁰.

El funcionamiento de la economía chipriota se sostenía en dos pilares: el sector turístico y el sector de los servicios financieros. Este último se vino abajo con la crisis de Grecia, mientras que el primero se debilitó. En 2012, cuando Grecia se declaró en bancarota, los bancos chipriotas sufrieron cuantiosas pérdidas, reduciendo sus depósitos alrededor del 5%, lo cual

¹³⁷ Datos de Eurostat.

¹³⁸ Datos de Eurostat.

¹³⁹ Datos del Banco Mundial.

¹⁴⁰ European Commission. Macroeconomic imbalances – Cyprus. p.p.39

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

representó más de 1,000 millones de euros¹⁴¹. El gobierno de Chipre al conocer la situación de sus bancos acude en su auxilio, pero no tiene suficiente dinero, por lo cual solicitan ayuda a la Unión Europea. Empezaba así la crisis de Chipre.

En lo anterior se localiza una primera causa, que bien podría clasificarse como exógena, de la crisis chipriota. La estrecha relación de la economía de Chipre con la economía griega y la codicia alimentada por la especulación, hizo que los bancos chipriotas se sintieran seguros de comprar títulos de deuda griega. Cuando Grecia se declaró en quiebra los bancos chipriotas tuvieron que asumir grandes pérdidas.

El efecto contagio es uno de los argumentos más utilizados para explicar lo ocurrido en Chipre. Sin embargo, como se verá más adelante, esta solo es una primera aproximación a las causas que originaron la crisis chipriota, detrás existe un factor fundamental: el tamaño del sector financiero, mismo que alcanzó proporciones estratosféricas (más de seis veces el tamaño del PIB), pero de este punto nos ocuparemos en el siguiente capítulo. El primer efecto que tuvo la crisis griega sobre la economía chipriota fue la reducción en la calificación de la deuda de Chipre, la cual entre 2009 y 2011 pasó de AA- (Deuda de riesgo medio) a A- (Deuda de riesgo alto)¹⁴².

La reducción en la calificación crediticia de los títulos de Chipre provocó la imposibilidad de que el país se refinanciara a tipos de interés compatibles con las finanzas públicas, recuérdese como la especulación y el incremento de las tasas de interés pagadas por los títulos de deuda juegan en contra de los países, de tal forma que el sector bancario quedó excluido de los mercados de capitales internacionales, sufriendo enormes déficits de capital. Tras no poder asumir sus deudas, los bancos tuvieron que pedir ayuda al Estado luego de perder más de 4,500¹⁴³ millones de euros.

El 25 de junio de 2012, Chipre tuvo que solicitar formalmente ayuda financiera a la Unión Europea para contener el riesgo de impago, favorecer el retorno de la economía chipriota a

¹⁴¹ Datos del Banco Mundial.

¹⁴² European Commission. Macroeconomic imbalances – Cyprus. p.p.38

¹⁴³Datos de: RTVE. Cronología del rescate europeo de Chipre. Documento online publicado el 29 de enero de 2014 en el portal: www.rtve.es/noticias/20140211/cronologia-del-rescate-europeo-chipre/620440.shtml

una senda de crecimiento sostenible y garantizar el buen funcionamiento del sector bancario y financiero.

Mientras en Chipre esperaban la ayuda solicitada, la recesión en el país se agudizaba y las condiciones de vida de los habitantes empeoraban. Haig Indjirdjian propietario de una tienda en Nicosia, declaró para el diario *El País* haber vendido en tres meses 55 euros y vislumbraba para Chipre un panorama similar al de Grecia¹⁴⁴.

Como segunda opción el gobierno de Chipre solicitó a Rusia un préstamo por 5 mil millones de euros. Sin embargo, ni en Moscú ni en Bruselas tenían buenas noticias para Chipre. Los rusos prometían estudiar un posible préstamo y la *Troika* pidió al gobierno una serie de ajustes para sanear la economía entre los que destacaban: la reducción de los salarios a los funcionarios públicos en un 15%, el recorte del 10% en las prestaciones sociales, la rebaja de las ayudas al alquiler y un nuevo aumento en el IVA¹⁴⁵; pero del rescate no se decía nada. Chipre cerró el 2012 implementado las medidas recomendadas por la *Troika*, al tiempo que sus problemas se agravaban.

En los primeros meses de 2013 el gobierno recién electo de Chipre se declaró incapaz de atender los vencimientos de su deuda correspondientes al mes de junio de ese año. La situación en Chipre era insostenible y el rescate era inminente. El 5 de marzo llegó a Nicosia un grupo de expertos procedentes de la Unión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional, para estudiar la situación de las empresas semipúblicas¹⁴⁶ del país.

Tras meses de espera, el 16 de marzo de 2013 se anunció desde Bruselas que la *Troika* y el gobierno de Chipre habían llegado a un acuerdo para rescatar a la economía de la isla. Chipre necesitaba 17 mil millones de euros para sanear sus finanzas, con el acuerdo el FMI y el Eurogrupo aportarían 10 mil millones a pagar en un plazo de 22 años y a una tasa de interés de 2.5% anual; los 7 mil millones restantes tendrían que recaudarse en Chipre por medio de privatizaciones y un impuesto especial a los depósitos bancarios.

¹⁴⁴ PÉREZ, Claudi. Chipre busca culpables. *El País*. 8 de julio de 2012. El artículo completo se puede consultar en el portal de internet: www.elpais.com/elpais/portada_america.html http://economia.elpais.com/economia/2012/07/07/actualidad/1341690418_977658.html

¹⁴⁵ EUROPEAN COMMISSION. Macroeconomic imbalances - Cyprus.

¹⁴⁶ Empresas cuya propiedad es compartida por el Estado y por empresarios privados.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

El acuerdo sobre el rescate debía ratificarse en sesión parlamentaria, pero ésta se retrasó hasta el lunes 18, día en que no abrían los bancos debido a que se celebraba el carnaval de la iglesia ortodoxa. Con el aplazamiento se aplazó también la apertura de los bancos. Desde el sábado 16, centenares de personas intentaron sacar su dinero de los bancos, pero estos ya habían congelado el 6.75% de los depósitos inferiores a 100 mil euros y el 9.9% a los depósitos superiores a dicho monto. Antes del cierre de los bancos, alrededor de 6,000 clientes del sistema financiero de Chipre transfirieron millones de euros al extranjero¹⁴⁷.

El lunes 18 se aplazó nuevamente la sesión parlamentaria en la que se aprobaría el acuerdo, ahora para el martes 19. Tal como se esperaba, los bancos permanecieron cerrados hasta el 21 de marzo para evitar una retirada masiva de depósitos, el llamado "corralito"¹⁴⁸. Al respecto, la cadena de noticias CNN documentó mediante una entrevista¹⁴⁹ el testimonio de Iván Arturo Escalante, un mexicano que al momento de la crisis llevaba cuatro años viviendo en Chipre y cuyos ahorros estaban depositados en el Laiki Bank. En la entrevista Iván explica como la crisis le afectaba en esos momentos y dice molestarle el hecho de tener que pedir permiso a los bancos para sacar su dinero. Las palabras de Iván Escalante reflejan frustración y descontento, no puede entender por qué el banco no le permite disponer de sus ahorros y le preocupa el futuro de los mismos. Iván Escalante fue uno de los miles de afectados tras la quiebra de los bancos chipriotas.

El cierre de los bancos generó un gran descontento social entre la población chipriota. Los disturbios y manifestaciones amenazaban con alcanzar las proporciones vistas en Grecia cuatro años atrás. En un intento por calmar el descontento social, el presidente

¹⁴⁷En junio de 2013 se dio a conocer que pese a las medidas de control de capital impuestas en marzo tras el acuerdo de rescate con la *Troika*, los depósitos en bancos chipriotas se redujeron en abril un 19.9% respecto al mes precedente: según los datos publicados por el Banco Central de Chipre, los depósitos bancarios totalizaron 57,400 millones de euros en comparación con los 63,700 millones de euros en marzo. Para el mes de agosto ésta cifra se redujo aún más, hasta alcanzar un total de 36,662 millones de euros, lo que representó un descenso del 2.4%.

¹⁴⁸El término hace referencia a una especie de jaula llamada corral en donde los niños pequeños juegan de forma segura sin que puedan irse a otra parte. El periodista argentino Antonio Laje adoptó el término para referirse a los bancos como cárceles, en donde el dinero estaba "seguro" y no podía salir, esto tras la crisis Argentina de 2001. Desde entonces cada vez que un gobierno restringe de forma general el retiro de dinero de los bancos, se le llama "corralito".

¹⁴⁹La entrevista completa se puede consultar en el portal de internet: www.mexico.cnn.com/videos/2013/03/27/un-mexicano-da-testimonio-de-la-crisis-en-chipre. bajo el título

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Anastasiadis¹⁵⁰ aseguró mediante un discurso televisado, que las condiciones negociadas con la *Troika*, incluyendo el impuesto a los depósitos bancarios, era "*la solución menos dolorosa*".

Finalmente, el martes 19 de marzo se llevó a cabo la sesión parlamentaria y en votación unánime se rechazó el gravamen a los depósitos bancarios como condición impuesta por la *Troika* para que la isla recibiera el rescate. Al día siguiente se creó una comisión técnica con todos los partidos políticos para buscar una forma de obtener los 5,800 millones de euros que se debían recaudar. Entre tanto, el ministro chipriota de finanzas viajó a Moscú para buscar nuevamente el apoyo financiero de Rusia y el Banco Central de Chipre anunció que los bancos seguirían cerrados por lo menos hasta el martes 26 de marzo.

Ante el rechazo al gravamen de los depósitos bancarios, la Comisión Europea instó a Chipre para que consiguiera el dinero restante en el interior del país a través de impuestos y medidas de austeridad, advirtiéndole que contraer créditos con socios externos lejos de ayudar empeoraría la situación de Chipre porque su deuda se dispararía a niveles insostenibles.

Las oficinas de los bancos chipriotas reabrieron el 28 de marzo después de 13 días de cierre. Ese día llegaron a Chipre 5 mil millones de euros procedentes del Banco Central Europeo para atender las necesidades de efectivo del país. Inmediatamente se registraron enormes filas de ciudadanos a las puertas de los bancos.

Entre tanto, el presidente Anastasiadis criticó con dureza a la *Troika* y aseguró que las exigencias impuestas a Chipre obligaban al país a convertirse en conejillo de indias de los experimentos de la *Troika*. A lo dicho por el presidente Anastasiadis se sumaron las declaraciones de diferentes personajes del ámbito político internacional: el ministro alemán de finanzas afirmó que el rescate a Chipre no era un modelo a seguir para futuros programas de ayuda a países de la Eurozona; Mario Draghi, presidente del BCE, afirmó que la idea de gravar los depósitos bancarios no había salido de la institución a su cargo y concordaba en que el rescate a Chipre no debía replicarse; Vladimir Putin, presidente de Rusia, afirmó que la solución alcanzada para Chipre era un caso único con métodos que no debían usarse de nuevo.

¹⁵⁰ Miembro del Partido Conservador Reagrupamiento Democrático, fue electo presidente para el periodo 2013-2018.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Ante la suma de declaraciones, la Comisión Europea y el BCE admitieron que las condiciones del plan de rescate de Chipre afectarían negativamente a la economía en el corto plazo, además de que existía un riesgo innegable de provocar un ciclo de quiebras en hogares y empresas que podría propagarse por toda la economía generando nuevas pérdidas en el sector bancario. Estimaron que la economía chipriota se hundiría un 8.7% en 2013 y continuaría cayendo en 2014; además, calculaban que la deuda pública alcanzaría el 106% en 2013, luego de que cerró en 86% un año antes. Estas cifras no estuvieron tan alejadas de la realidad: tras la crisis, el PIB de Chipre cayó 5.6% en 2013; mientras que su deuda alcanzó el 102.2% del PIB en ese mismo año¹⁵¹.

Finalmente, el 30 de abril el Parlamento chipriota aprobó, con 29 votos a favor y 27 en contra, el paquete de ajuste acordado con la *Troika* a cambio del rescate financiero. A partir de ese momento, se aplicaron en Chipre rigurosas medidas de austeridad. El control de capitales en la isla se mantuvo poco más de dos años, levantándose gradualmente hasta abril de 2015 cuando se retiró por completo y Chipre regresó a la financiación en los mercados de capital.

Una de las causas con las que se puede explicar la crisis de Chipre es su estrecha vinculación con la banca griega sin embargo, esta causa es sólo la punta del iceberg; detrás existen otros factores que favorecieron la exposición de Chipre a la crisis: por un lado, la débil regulación; por el otro, el crecimiento desmedido del sector financiero chipriota. Antes de conocerlos se expondrán los canales a través de los cuales la crisis de Chipre desestabilizó al sector financiero europeo.

2.3 La locura de Dijsselbloem

Al finalizar la cumbre europea celebrada el 15 de marzo de 2013, los ministros de finanzas de los países de la zona euro permanecieron en el edificio del Consejo Europeo en Bruselas para negociar el rescate del gobierno chipriota. Chipre necesitaba ayuda por 17 mil millones de

¹⁵¹ Datos de Eurostat.

euros, 10 mil millones para sanear las cuentas de los bancos y 7 mil millones para garantizar los pagos del Estado, cifra equivalente al 95% del PIB chipriota que en 2012 alcanzó 17,700 millones de euros¹⁵².

Al respecto de lo ocurrido en la madrugada del 16 de marzo, la agencia de noticias *Reuters* publicó un excelente artículo bajo el título "*How Europe stumbled into scheme to punish Cyprus savers*"¹⁵³, por su traducción en español: "*Cómo Europa se tambaleó en su intento por castigar a los ahorradores de Chipre*". Nada más cercano a la realidad, en esa reunión los ministros presentes convirtieron a la crisis chipriota en la crisis europea. Gracias al testimonio de tres periodistas que permanecieron afuera de la sala de negociaciones escuchando y reportando lo sucedido, la agencia *Reuters* pudo escribir su artículo del cual se extrae lo narrado a continuación.

El Eurogrupo estaba dispuesto a ayudar a Chipre, pero querían, especialmente Alemania, que parte del rescate lo pagasen los depositantes. Joerg Asmussen miembro de la junta del Banco Central Europeo y Thomas Wieser representante de los ministros de finanzas de la zona euro, trabajaron un plan de rescate en el que se retendría una parte de los depósitos superiores a 100 mil euros.

Luego de escuchar la propuesta hecha por Asmussen y Wieser, el presidente Anastasiadis se negó rotundamente a tocar por un monto mayor al 10% los depósitos superiores a 100 mil euros. Ante esta negativa, Jeroen Dijsselbloem, ministro holandés de finanzas, quien representaba a la Unión Europea, pierde totalmente la cordura y propone que la *Troika* aporte 10 mil millones y el resto del dinero lo aporten los depositantes chipriotas por medio de un impuesto especial, originalmente un 12.5% para depósitos superiores a 100 mil euros y solo 3.5% a depósitos menores. Sin embargo, el presidente Anastasiadis continuó renuente a aceptar que los depósitos no garantizados asumieran una quita superior al 10%, incluso amenazó en más de una ocasión con abandonar la sala si continuaban buscando soluciones que implicasen dicha quita.

¹⁵²Datos de Eurostat.

¹⁵³ El artículo completo se puede consultar en la página web de Reuters Reino Unido: www.uk.mobile.reuters.com

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Tras largas horas de discusiones y negociaciones, en la madrugada del 16 de marzo se anunció el acuerdo pactado entre los países de la Eurozona, el FMI y Chipre; sobre un plan de rescate para la isla que ascendía a 10 mil millones de euros. Los 7 mil millones restantes deberían recaudarse en Chipre mediante dos vías: 1,200 millones por medio de la privatización de empresas propiedad del Estado y 5,800 por medio de un impuesto sobre los depósitos bancarios, los cuales ascendían en aquel momento a más de 70 mil millones de euros. El Eurogrupo aceptó que se fijara una tasa del 6.75% sobre los depósitos inferiores a 100 mil euros y del 9.9% a los depósitos superiores a esa cantidad, a lo anterior se sumaba una retención proporcional sobre los intereses generados por esos depósitos. En ese momento la crisis de Chipre se convirtió en la crisis de Europa.

El impuesto a los depósitos inferiores a 100 mil euros infringía la normativa comunitaria que garantizaba desde 2008 la integridad de dichos depósitos. La normativa dicta lo siguiente: “... *el Consejo determinó de común acuerdo que es una prioridad restablecer la confianza y el correcto funcionamiento del sector financiero. Se comprometió a tomar cuantas medidas resultasen necesarias para proteger los depósitos de los ahorradores particulares... A más tardar el 31 de diciembre de 2010, la cobertura del conjunto de los depósitos de cada depositante debe fijarse en 100 000 EUR ... a fin de asegurar la protección del consumidor y la estabilidad financiera en la Comunidad y evitar distorsiones de la competencia entre Estados miembros*”¹⁵⁴. Es decir, que en caso de que un banco quebrara, por ley estaba obligado a devolver íntegramente los depósitos inferiores a 100 mil euros. En este principio se basaba la confianza que los depositantes tenían no solo hacia las instituciones europeas que aprobaban la legislación sino también a los bancos.

De lo anterior se concluye que fue el rescate, más no la crisis, lo que provocó que la crisis de Chipre se extendiera por Europa, esparciendo la desconfianza y la incertidumbre respecto de la garantía que ofrecían las instituciones europeas y los bancos. Si se hizo en Chipre, qué o quién garantizaba que no ocurriera lo mismo en otros países como Italia o España. Garantía fundamental si se piensa que el sistema bancario mundial se basa en la certeza y la

¹⁵⁴ Directiva 2009/14/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2009 por la que se modifica la Directiva 94/19/CE relativa a los sistemas de garantía de depósitos, en lo que respecta al nivel de cobertura y al plazo de pago. Diario Oficial de la Unión Europea. El texto completo se puede consultar en: <http://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2009-80425>

confianza, las personas creen en las instituciones y confían en que su dinero estará a salvo y podrán hacer uso de él en cualquier momento.

Lo anterior es sumamente importante porque los bancos no conservan el dinero de los depositantes en cajas fuertes ni grandes bóvedas; utilizan el dinero para realizar préstamos, inversiones y otras transacciones. La desconfianza en los bancos y en las instituciones europeas pudo desatar un pánico de proporciones gigantescas, ocasionando que las personas desearan sacar su dinero de los bancos y estos tuvieran que cerrar al no poder hacer frente a la demanda de los depositantes. De esta manera, un problema en el sistema financiero puede contagiarse a las finanzas públicas y a la economía real; por un lado los gobiernos se encuentran en el dilema de rescatar o no a la banca, deteriorando las finanzas públicas; y por otro, los particulares temerosos dejan de solicitar créditos y retiran sus depósitos.

La estructura bancaria y financiera tanto de Europa como del mundo se puso en riesgo aquel 15 de marzo. Esta es la razón por la cual la crisis de un país con una economía muy pequeña, menos del 1% del PIB de la Eurozona, pero con un sector financiero seis veces más grande que su propio PIB, pudo poner en jaque a todo el sistema bancario y financiero mundial, si no se garantizaba la seguridad de los depósitos bancarios en Chipre, peligraban alrededor de 60,000 millones de euros depositados en los bancos chipriotas¹⁵⁵, mismos que de perderse, generarían cuantiosas pérdidas y contagios alrededor del mundo. De acuerdo con el testimonio de los periodistas que permanecieron en la reunión y tal como lo testificaron en el artículo de *Reuters*, cuando el ministro holandés Dijsselbloem se dio cuenta de lo que acababan de hacer y las consecuencias que eso tendría, comenzó a sentir náuseas y vomitó en la sala.

Entre tanto, todo el mundo puso los ojos en Chipre y en la locura cometida. Nunca antes se había contemplado en la zona euro la polémica decisión de incluir a los depósitos en un proceso de rescate financiero, decisión que implicaba que las pérdidas no serían pagadas sólo por el Estado o por los accionistas del banco, sino que también las pagarían los depositantes comunes y corrientes, cuyo único error había sido depositar sus ahorros en

¹⁵⁵ Datos del Banco Mundial.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

manos de bancos especuladores. Lo arriesgado del precedente provocó un incremento de la incertidumbre en los mercados financieros del mundo. Todas las bolsas europeas vivieron una sesión de pánico ante la posibilidad de que los problemas del rescate a Chipre reabrieran la crisis de deuda en la Eurozona.

El Eurogrupo reunido de forma extraordinaria por teleconferencia emitió un comunicado en el que ratificaba que Chipre debía recaudar 5,800 millones de euros gravando depósitos, pero recordando la importancia de garantizar por completo los depósitos inferiores a 100 mil euros. Este anuncio matizó lo comunicado el día 16, cuando se aprobó el impuesto a todos los depósitos. Sin embargo, el daño ya estaba hecho, los depositantes de la Eurozona comenzaron a desconfiar de la seguridad de los bancos. Depositantes de España, Italia, Grecia, Portugal y otros países de la Eurozona temían por su dinero y el sistema bancario y financiero de Europa comenzó a tambalearse. La confianza sobre la que se basa el sistema bancario amenazaba con desaparecer y colapsar el sistema bancario de Europa.

El 22 de marzo el Parlamento de Chipre aprobó un plan alternativo para recaudar los 7 mil millones de euros faltantes que no incluía un impuesto a todos los depósitos. Entre las nueve leyes aprobadas estaban la creación de un Fondo Nacional de Solidaridad (el Fondo incluía las reservas de la seguridad social de Chipre, los activos inmobiliarios del Estado, los futuros ingresos de su gas natural y hasta propiedades de la iglesia ortodoxa de Chipre) y una ley para restringir las transacciones financieras.

El plan alternativo fue negociado con la *Troika* en los dos días siguientes, sin embargo, las negociaciones no fructificaron. Entre tanto los dos principales bancos del país limitaron los retiros en efectivo a 100 euros diarios.

Finalmente, el 25 de marzo de 2013 el gobierno chipriota llegó a un acuerdo con la *Troika*. A cambio del rescate, Chipre se comprometía a reestructurar su banca para que en 2018 su tamaño tuviera el de la media de los países de la Unión Europea (como se verá en el siguiente capítulo, en 2013 el sector financiero de Chipre era seis veces más grande que la economía de la isla); a cambiar su sistema fiscal; a subir impuestos y a privatizar gran parte de las propiedades del Estado.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Se estableció que el Cyprus Bank, principal banco del país, se salvaría de ser liquidado. Pero el Laiki Bank, segundo banco del país, sí desaparecería; sus accionistas, bonistas y depositantes con depósitos superiores a 100 mil euros tendrían que asumir pérdidas, solo los depósitos inferiores a 100 mil euros quedaban libres y se garantizaban íntegramente. Además, los movimientos de capitales se restringirían para evitar la salida de fondos y el BCE aportaría liquidez a la banca chipriota una vez que ésta reabriera.

La liquidación del Laiki Bank atendió a un esquema conocido como asunción de pérdidas por orden de riesgo asumido, esto es: primero paga el que más riesgo asumió (y por tanto más ganó cuando las cosas marcharon bien), dentro de este grupo entraban los accionistas del banco; luego los de siguiente riesgo eran aquellas personas que prestaron dinero al banco mediante la compra de bonos subordinados que otorgaban buena rentabilidad pero tenían un riesgo alto; después estaban las personas que compraron bonos no garantizados; y finalmente los dueños de depósitos no garantizados, es decir los superiores a 100 mil euros. Cabe aclarar que la quita se hizo sobre el monto que rebasaba los 100 mil euros, por ejemplo si un depositante poseía 115 mil euros, el porcentaje de quita se aplicó solo a 15 mil euros los 100 mil restantes no se tocaron.

Por su parte, la recapitalización del Cyprus Bank consistió en transferir los activos buenos del Laiki Bank y de sus depósitos menores a 100 mil euros, pero también se transfirió la deuda del Laiki que ascendía a 8,400 millones de euros¹⁵⁶. Para hacer frente a esta deuda, el Cyprus Bank dio acciones del banco a las personas que antes eran acreedoras del mismo; es decir, como el banco debía dinero y no tenía dinero para pagar, pagó con acciones que traspasaban una parte de la propiedad del banco a los acreedores, convirtiéndolos en accionistas, esto supuso pérdidas para todos los acreedores pues las nuevas acciones les devolverían una cantidad mucho menor a la que el banco les debía. Finalmente, como parte de la reestructuración, Josef Ackermann, antiguo director del Deutsche Bank¹⁵⁷ y uno de los banqueros europeos más influyentes, asumió el 20 de noviembre de 2014 la presidencia del banco.

¹⁵⁶ EUROPEAN ECONOMY. The economic Adjustment Programme for Cyprus. Occasional Papers 149. May 2013 p.p 54

¹⁵⁷ El Deutsche Bank es el banco de inversión más grande de Alemania y uno de los bancos más importantes a nivel mundial.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Para resolver el problema y restaurar la confianza en los bancos y en las instituciones europeas, el Parlamento aprobó en abril de 2014 tres propuestas legislativas: el mecanismo único de resolución bancaria, que incluye un fondo de 55 mil millones para el cierre de las entidades en quiebra; la directiva de rescate y resolución, que incluye la creación de fondos nacionales de resolución financiados a través de tasas bancarias; y la directiva sobre la garantía de depósitos inferiores a 100 mil euros, que incluye fondos nacionales financiados por los propios bancos y no por los Estados. Todas estas medidas suponen un paso hacia la unión bancaria de la Eurozona.

Lo sucedido con los ahorros de los depositantes en los bancos de Chipre, sentó un precedente muy importante. Se dejó claro que a pesar de los depósitos asegurados, el Banco Central Europeo y las instituciones regulatorias eran los dueños de los ahorros de las personas y en cualquier momento podían disponer de ellos como mejor conviniera. Peor aún, se dejó claro que el euro no valía lo mismo en los diferentes países de la Eurozona. No era la mismo tener depósitos en Chipre, Grecia o Portugal; que en Alemania o Bélgica. Y se puso fin al dogma de la libre movilidad de capitales – que es uno de los pilares fundamentales de la Unión – al controlar el retiro y los movimientos de dinero.

La crisis de Chipre puso en marcha una nueva forma de rescate en la que los accionistas y bonistas asumen pérdidas. En agosto de 2014, este mecanismo de rescate se volvió a poner en marcha tras la quiebra del *Banco Espírito Santo* en Portugal. Mientras que en 2015 se realizó en Grecia el segundo corralito de la Eurozona.

Hasta aquí se ha narrado el desarrollo de la crisis en la zona euro y dentro de ésta la crisis de Chipre. Se ha desmitificado el argumento de que la crisis de la Eurozona es una crisis de deuda gubernamental. De igual forma, se ha expuesto una primera causa de la crisis de Chipre y se ha explicado como ésta logró desestabilizar al sistema bancario y financiero internacional. En el siguiente capítulo se ampliará el análisis de las causas que originaron la crisis de Chipre.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

CAPÍTULO 3

LAS PROFECÍAS DE HYMAN MINSKY

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

“Mucho antes de la crisis de 2008, Hyman Minsky estaba advirtiendo – ante una profesión, la de los economistas, que lo recibió esencialmente con indiferencia – no de que podría ocurrir algo semejante a esta crisis, sino de que iba a ocurrir.”

Paul Krugman, premio Nobel de economía 2008¹⁵⁸

3.1 Un momento Minsky para Europa

Durante las décadas de 1970 y 1980, el economista norteamericano Hyman Minsky desarrolló una teoría para explicar el ciclo económico por medio de fases de expansión y contracción del crédito. El modelo de Minsky ha sido retomado para explicar la crisis financiera de 2008.

Perteneciente a una familia de socialistas bielorrusos emigrados a Estados Unidos, Hyman Minsky nació en Chicago el 23 de septiembre de 1919. Estudió ciencias y obtuvo el doctorado en economía en la Universidad de Harvard, en donde fue alumno de Joseph Schumpeter y Wassily Leontief, dos de los economistas más importantes de aquel entonces. Se desempeñó como docente en la Universidad de Washington en San Louis y todas sus investigaciones se centraron en comprender y explicar el funcionamiento de las crisis financieras. En vida, Minsky pasó desapercibido en el mundo del pensamiento y la teoría económica, murió en Nueva York el 24 de octubre de 1996.

Minsky no fue reconocido ni gozó de buena reputación debido a su oposición y duras críticas en contra de la liberalización financiera y la desregulación de los mercados. En una época en la que la euforia en Wall Street era constante y se propagaba la doctrina de los mercados de capital eficientes, Minsky era el gran pesimista. Su momento llegó un cuarto de siglo más tarde. Desde 2008 los economistas e investigadores han desempolvado la obra de Minsky y la han utilizado para explicar la crisis, desde entonces Minsky ha cobrado la fama y el reconocimiento mundial que en vida no poseyó.

¹⁵⁸ Extraído de: Krugman, Paul. ¡Detengamos esta crisis ya! Ed. Crítica. Barcelona, España. 2012. p. 52.

Minsky combinó las ideas de John M. Keynes con la teoría del crédito y el ciclo económico¹⁵⁹ de Schumpeter y plasmó sus resultados en un trabajo conocido como la teoría de la inestabilidad financiera o inherente, presentada en 1992 como herramienta para explicar el origen y evolución de las crisis en una economía capitalista. Cabe aclarar que en este capítulo no se pretende hacer un análisis extenso del ciclo económico de Chipre, ni mucho menos modelar una teoría que explique los ciclos económicos. Este tema se aborda en tanto que la hipótesis de Minsky presenta una explicación del ciclo económico y brinda un marco teórico que ayuda a interpretar la crisis de Chipre.

Los estudios de Minsky, principalmente el de la inestabilidad inherente, se basan en tres premisas: que los mercados no se equilibran siempre, que se debe introducir el factor tiempo con sus diferentes expectativas sobre el futuro para entender el funcionamiento de la economía y que existe una relativa interdependencia entre la economía real y la financiera.

La teoría de la inestabilidad inherente afirma que los ciclos económicos se originan endógenamente, es decir dentro de la propia economía, estableciendo que incluso en ausencia de shocks¹⁶⁰ exógenos (guerras, terremotos, etc.), la moderna economía capitalista es inherentemente inestable e inevitablemente desemboca en crisis. En 1974 Minsky escribió: *“Una característica esencial de nuestra economía es que el sistema financiero oscila entre la solidez y la fragilidad y estas oscilaciones son parte integral del proceso que genera los ciclos de los negocios”*¹⁶¹.

Dicho de manera más simple, la teoría de la inestabilidad inherente afirma que todas las economías capitalistas tienen dentro de sí mismas componentes que las llevan a experimentar episodios de crisis; para Minsky estos componentes son las formas en que las empresas se financian.

¹⁵⁹ El término se refiere a los movimientos o fluctuaciones de expansión y contracción que tiene la actividad económica. Es un ciclo porque las fases se repiten continuamente.

¹⁶⁰ Los economistas utilizan el término shock para referirse a una alteración repentina en los principales indicadores de la economía de un país. Los shocks pueden ser endógenos, por ejemplo: cambios repentinos en los patrones de consumo; o exógenos, por ejemplo: las guerras.

¹⁶¹ Citado en: Mántey de Anguiano Guadalupe. Hyman P. Minsky en el pensamiento económico del siglo XX. En: Revista Comercio Exterior, vol. 50, número 12, México, diciembre de 2000.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

En su teoría, Minsky concedió gran importancia al papel de las estructuras de la deuda como causantes de las dificultades financieras que experimentan todas las economías capitalistas. La hipótesis de Minsky afirma que una economía posee mayor estabilidad cuando la mayoría de sus agentes (familias o empresas) tienen un financiamiento cubierto. Es decir, que sólo con sus ingresos corrientes pueden hacer frente a sus compromisos financieros. Y establece que en periodos prolongados de prosperidad las economías tienden a pasar de relaciones estables a inestables, generando las crisis.

En su teoría Minsky identificó tres periodos dentro del ciclo económico:

1. Fase de crecimiento de la economía. Aquí las expectativas sobre el futuro son positivas y fomentan un aumento en la demanda de bienes de capital y consecuentemente, un aumento en la demanda de créditos.

De acuerdo con Minsky, las expectativas positivas en el futuro de la economía, son ocasionadas por un shock externo a la economía. Este shock puede ser el estallido o el fin de una guerra, una cosecha abundante o su fracaso, la adopción general de un invento con efectos penetrantes (ferrocarriles, el automóvil, internet, etc.), algún acontecimiento político, un éxito financiero sorprendente, etc.; todos estos fenómenos pueden generar nuevas oportunidades de beneficio.

Los inversores deseosos de obtener mayores beneficios demandan créditos, lo cual lleva a los bancos a ampliar la oferta monetaria, principalmente por medio de las operaciones de mercado abierto¹⁶².

2. Fase de euforia. En esta fase los inversores se muestran deseosos de asumir riesgos financieros más altos. Para satisfacer esta demanda se buscan nuevos productos financieros que ofrecen un mayor rendimiento, pero con un riesgo también mayor.

¹⁶² En estas operaciones, el Banco Central se compromete a comprar cierto tipo de instrumentos financieros a determinados bancos, con lo cual éstos tienen mayor cantidad de dinero disponible para realizar préstamos y con ello incrementar el dinero en circulación. Cuando el Banco Central vende los instrumentos financieros ocurre el efecto contrario.

A medida que las compañías o las familias ven a otros obtener grandes beneficios derivados de la especulación, tienden a hacer lo propio. Estos actos son definidos por Kindleberger¹⁶³ como manías, término que utiliza para referirse a la conducta irracional que deriva de la especulación con vistas a obtener mayores beneficios.

3. Fase de pánico. En esta fase la actividad económica y las ventas caen, se reducen los créditos y el precio de los activos disminuye, afectando la garantía de las deudas.

Los agentes que en las fases de auge y pánico habían contraído grandes deudas, de pronto carecen de dinero para cubrir sus compromisos, con lo cual los bancos y las empresas comienzan a quebrar.

Minsky desarrolla su teoría con mayor detenimiento en la segunda fase del ciclo económico. Distingue tres tipos de entes económicos (familias y empresas) según la estructura de su deuda, la cual involucra distintos grados de vulnerabilidad financiera:

1. Financiamiento cubierto. Este financiamiento logra cubrir con sus ingresos corrientes el monto de capital prestado más los intereses generados.
2. Financiamiento especulativo. Este financiamiento cubre con sus ingresos corrientes los intereses pero no el capital, éste debe financiarse con nuevas deudas.
3. Financiamiento Ponzi¹⁶⁴. Este financiamiento no logra cubrir con sus ingresos corrientes ni el capital ni los intereses, necesita conseguir nuevos préstamos para cubrir las deudas anteriores.

¹⁶³ KINDLEBERGER, Charles. Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras. Editorial Ariel, Barcelona, España. 1991.

¹⁶⁴ Charles Ponzi fue un gánster que cobró fama en Boston durante los años veinte del siglo pasado. Su modelo de negocio se basaba en una especie de certificados mediante los cuales el remitente de una carta abonaba al destinatario por adelantado los gastos del correo de vuelta. En algún momento Ponzi descubrió que los precios de los cupones de respuesta para Estados Unidos diferían en los distintos países europeos, y aseguró poder sacar partido de esa diferencia siguiendo un modelo especulativo muy beneficioso. Así, organizó una especie de fondo y atrajo a los inversores con una rentabilidad de hasta el 50%. Sin embargo, todo resultó ser una gran estafa, las diferencias de precio en los distintos países no eran lo suficientemente grandes como para obtener beneficios. Por lo tanto, Ponzi no invirtió ni un solo dólar, sino que simplemente se enriqueció a través de un gran sistema piramidal, en donde los intereses pagados a los primeros socios provenían del dinero invertido por nuevos socios. Cuando finalmente se destapó el engaño, 40,000 inversores habían perdido un total de 15 millones de dólares, lo que por entonces era una gran suma de dinero. Desde entonces los sistemas basados en esquemas piramidales suelen ser llamados "esquemas Ponzi". Minsky utilizó este tipo de esquemas para denominar así al financiamiento o las empresas piramidales en donde es necesario atraer nuevos préstamos para pagar los primeros.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Según Minsky dentro de la fase de euforia se acortan los plazos del financiamiento y muchas empresas pasan del financiamiento cubierto al especulativo, y otras del especulativo al Ponzi. Estos cambios aumentan la fragilidad del sistema financiero produciendo una burbuja hasta que las expectativas y la estructura de deudas heredada del pasado ya no son consistentes con las nuevas posibilidades de acceso al financiamiento. En este momento la burbuja explota, hecho que se conoce como *“momento de Minsky”*, dando inicio a la crisis.

Esto es justo lo que ocurrió con la crisis de 2007. Durante años los bancos, los fondos de alto riesgo, las sociedades de capital de riesgo, las sociedades de financiación inmobiliaria y millones de propietarios de casas fueron acumulando créditos creyendo que sus inversiones estaban financiadas correctamente y que se encontraban en el ámbito de la financiación cubierta o especulativa. Pero luego llegó el momento Minsky, ese punto del ciclo especulativo en el que cada vez más prestatarios tenían dificultades para obtener el capital con el que cubrir sus deudas y constataron que llevaban ya tiempo en el ámbito de la financiación Ponzi.

De acuerdo con Minsky, un sistema financiero inicialmente robusto tiende a convertirse en un sistema frágil por la evolución natural de las prácticas financieras durante los periodos de prosperidad. Las empresas cubiertas confiadas por su buena racha, se aventuran en nuevos proyectos y contratan nuevos créditos. Las deudas crecen más rápido que los beneficios y las empresas cubiertas se convierten, al menos temporalmente, en especulativas y las especulativas en Ponzi. Conforme lo anterior sucede, las tasas de interés suben, puesto que prestar a empresas con problemas de solvencia es más peligroso, de forma que conseguir nuevos créditos para pagar viejas deudas se hace cada vez más complicado y con ello el pago de las deudas. De esta forma llegan las primeras moratorias agravando la mala condición crediticia y extendiendo la insolvencia hasta llegar a la crisis.

Minsky sugirió que los periodos de estabilidad y crecimiento hacen que las personas y las empresas sean menos propensas a no pagar sus deudas. Esto hace que los bancos tengan confianza en que si otorgan préstamos serán devueltos. Por lo tanto, las tasas de interés caen. Las bajas tasas de interés, animan a los inversores a asumir riesgos más grandes a fin de obtener mayores beneficios. El aumento de riesgos genera una burbuja especulativa. Cuando la burbuja estalla, hay efectos desagradables para el resto de la economía. Los tipos de interés aumentan rápidamente, los mercados rechazan el riesgo, los precios de los activos

se hundan y a continuación se produce el estancamiento de la economía. Generalmente cuando los mercados rechazan el riesgo, solo los buenos proyectos buscan financiación. Esto estabiliza los nervios de los agentes financieros, se restaura la confianza y vuelve a comenzar el ciclo.

Sin embargo, en ocasiones la burbuja financiera se hincha tanto que su estallido conduce al colapso del ciclo. La confianza no se restaura rápidamente, conseguir financiamiento para cualquier tipo de proyecto resulta demasiado costoso, tras lo cual no se financian proyectos y la economía no se reactiva. Cuando las cosas se calman, toda la economía yace en ruinas, a menudo incapaz de recomponerse por sus propios mecanismos.

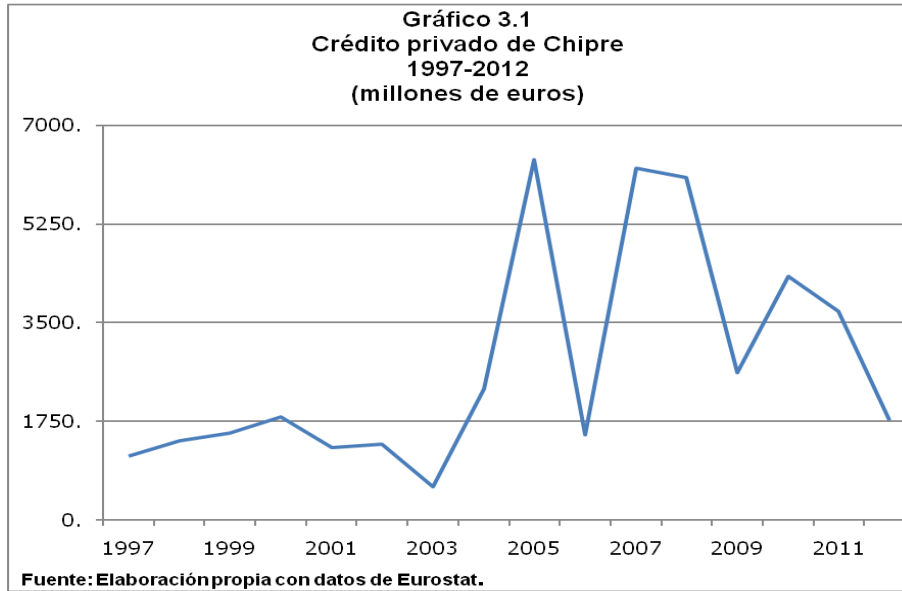
Lo expuesto anteriormente le resultará al lector una historia conocida: la crisis subprime. Desde 2001 los bancos se desvivieron por otorgar créditos. Familias y empresas aceptaron los préstamos motivados por las bajas tasas de interés, apostaron por el sector inmobiliario que ofrecía ganancias constantes y durante años incrementaron sus deudas, al tiempo que inflaban la burbuja especulativa. Cuando el precio de las casas cayó y la tasa de interés subió, el negocio de las casas se vino abajo, conseguir nuevos préstamos con el aval de las casas se hizo cada vez más difícil y con ello el pago de las deudas. La descripción que hace Minsky se ajusta perfectamente a lo ocurrido en la crisis de 2007 y, como se verá a continuación, a lo ocurrido en Chipre.

La primera fase en el ciclo económico descrito por Minsky hace referencia a una etapa de crecimiento. En esta etapa el crecimiento económico genera expectativas positivas sobre el futuro de la economía, familias y empresas demandan bienes de capital y en consecuencia los bancos emiten más créditos, con lo cual las deudas crecen.

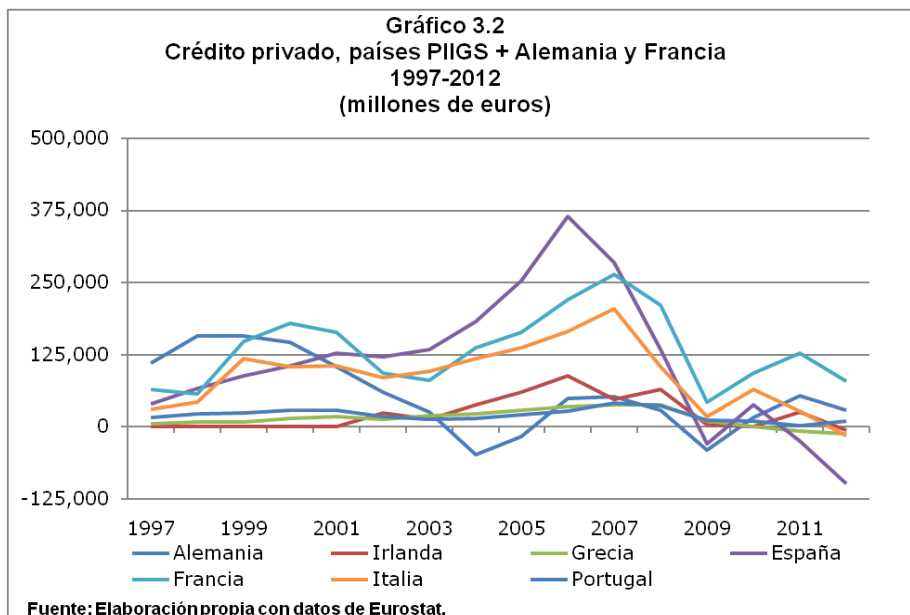
En este sentido, el PIB chipriota experimentó un crecimiento notable entre 2002 y 2008 (Ver Gráfico 1.7). Paralelamente la demanda de bienes de capital aumentó y con ello la emisión de créditos, el Gráfico 3.1 ilustra este fenómeno. El ingreso de Chipre a la Unión Europea y las altas tasas de crecimiento económico en la isla, provocaron que familias y empresas se sintieran confiadas en el futuro del país y contrajeron cuantiosos créditos: en 2005, un año después del ingreso de Chipre a la Unión Europea, la emisión de créditos al sector privado

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

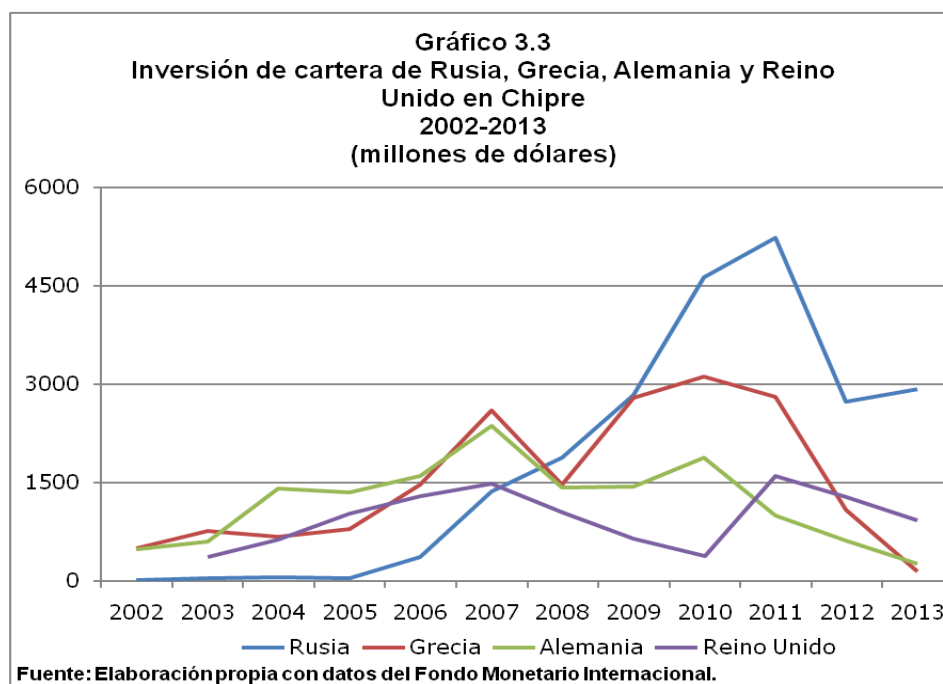
rebasó los 6 mil millones de euros, mientras que en 2003 ascendió solo a 596 millones de euros. Este hecho favoreció el crecimiento del sector bancario de Chipre.



El incremento en la emisión de créditos no solo fue condición de la economía chipriota, otros países de la Eurozona también experimentaron un crecimiento considerable en la emisión de créditos al sector privado, el Gráfico 3.2 lo comprueba. En países como España, Francia e Italia la emisión de créditos al sector privado se incrementó en más del 100% en un par de años (2005 - 2007).



Como se dijo, el crecimiento de la economía chipriota y su ingreso a la Unión Europea generaron expectativas positivas sobre su economía, alentando a las personas no solo a contratar más deudas sino también a asumir riesgos más altos en sus inversiones. Para 2008 la economía chipriota entró en la fase de euforia. Los inversores, asustados por la crisis estadounidense, trasladaron su dinero a otros países, las condiciones financieras de Chipre favorecieron la llegada de más capitales a la isla, tal y como se aprecia en el Gráfico 3.3. En este punto, como se vio en el capítulo anterior, los bancos chipriotas se arriesgaron comprando una gran cantidad de títulos de deuda griega: el Laiki Bank llegó a tener préstamos con Grecia que ascendieron a más de 12 mil millones de euros; mientras que el Cyprus Bank, el más grande de la isla, llegó a tener más de 10 mil millones, cifras equivalentes al 72.2% y 61.1%¹⁶⁵ del PIB de Chipre.



La fase de pánico se experimentó cuando se destaparon los problemas de Grecia. El momento de Minsky para Chipre se vivió cuando el gobierno griego declaró su moratoria en 2012. Entonces, los bancos chipriotas que tenían títulos de deuda griega generaron grandes pérdidas, mismas que ascendieron aproximadamente al 70% de sus tenencias de deuda

¹⁶⁵ European Commission. Macroeconomic imbalances – Cyprus. p.p.40

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

griega¹⁶⁶, y con ello problemas de financiamiento. Es decir, pasaron de ser empresas con financiamientos cubiertos y especulativos a clasificarse como empresas con financiamiento Ponzi. Este hecho perduró hasta que su estructura financiera no aguantó más y se declararon en quiebra, es entonces cuando tienen que pedir ayuda al gobierno. Paralelamente, el gobierno chipriota en el momento en que ayudó a sus bancos transitó de un financiamiento cubierto a uno Ponzi, llegando al grado de tener que pedir auxilio a las autoridades europeas.

En resumen, Minsky expuso cómo en tiempos de crecimiento económico se desarrolla una euforia especulativa ligada íntimamente con el aumento del volumen de crédito, hasta que los beneficios producidos no pueden pagar esos préstamos y el impago de los mismos degenera en crisis. Los impagos reducen el crédito de manera indistinta a la capacidad de pago de los deudores, lo cual genera una desaceleración en el ritmo de producción y crecimiento de las economías; Minsky denominó a estos fenómenos como ciclos de expansión y contracción del crédito.

En los párrafos anteriores, la hipótesis de la inestabilidad inherente de Minsky fue utilizada para explicar dentro de un marco teórico la crisis de Chipre. Ejercicio que ha permitido mostrar cómo la economía chipriota vivió dos periodos de expansión y contracción del crédito, acontecimientos que develan otra de las causas de la crisis de Chipre: en los primeros años del siglo XXI el sector bancario y financiero de Chipre experimentó una etapa de confianza que alentó su crecimiento desmedido, hasta alcanzar más de tres veces el tamaño de su PIB.

En el capítulo anterior se mostró como la enorme cantidad de títulos de deuda griega en manos de bancos chipriotas hizo que éstos estuvieran expuestos a los acontecimientos de Grecia, de tal suerte que cuando el gobierno griego se declaró en suspensión de pagos los bancos de Chipre generaron cuantiosas pérdidas. El contagio de la crisis griega a Chipre es considerado la causa exógena de la crisis chipriota, pero esa es solo la punta del iceberg, en el fondo se encuentra el crecimiento desmedido del sector bancario y financiero de Chipre, el cual, como se verá a continuación, creció más del 125% entre 2000 y 2010¹⁶⁷, siendo esta la causa de mayor peso en la crisis chipriota.

¹⁶⁶ European Commission. Macroeconomic imbalances – Cyprus. p.p.39

¹⁶⁷ Datos del Banco Mundial.

3.2 La isla paraíso

El ex presidente serbio Slobodan Milosevic falleció la madrugada del 11 de marzo de 2006, en una celda de la prisión de La Haya, sin develar el misterio de los 800 millones de dólares en billetes que entre 1992 y 2000 volaron de Yugoslavia al aeropuerto de Lamaca en Chipre. Los 800 millones, provenientes del tesoro del Estado yugoslavo, se convirtieron en activos financieros de ocho sociedades chipriotas registradas a nombre de Milosevic. Las sociedades fueron instrumentos para canalizar el dinero a 250 cuentas bancarias en Chipre y Grecia, desde las cuales se remitieron a fondos en Liechtenstein, Luxemburgo y Suiza¹⁶⁸.

Los antiguos griegos consideraban a la isla de Chipre un paraíso en la tierra y la asociaban con Afrodita, diosa de la belleza y el amor. En la actualidad Chipre sigue siendo considerado un paraíso, no solo por la belleza de sus playas ni por el cálido clima que posee, sino por las facilidades que ofrece a los inversionistas extranjeros y que hacen de la isla un paraíso fiscal y un centro off-shore.

Un paraíso fiscal, también llamado refugio fiscal, es un territorio caracterizado por aplicar impuestos considerablemente bajos, o incluso nulos, especialmente a ciudadanos y empresas que no residen en dicho territorio pero que se domicilian para efectos legales en él. Este tipo de prácticas atraen a inversionistas extranjeros que buscan maximizar sus utilidades.

Por su parte, un centro off-shore es un espacio, generalmente un país, que cubre con sus nombre operaciones financieras que inversionistas externos realizan fuera de su país de residencia, este tipo de centros están sumamente ligados a los paraísos fiscales.

Los paraísos fiscales y los centros off-shore son resultado de la integración global de los mercados financieros. Estos espacios promueven las operaciones financieras opacas, esto es, todas aquellas operaciones que buscan eludir el pago de impuestos o que provienen de actividades ilícitas como el narcotráfico, el lavado de dinero y el desvío de fondos públicos, como en el caso de los 800 millones de dólares de Slobodan Milosevic.

¹⁶⁸ HERNÁNDEZ Viguera, Juan. La Europa opaca de las finanzas y sus paraísos fiscales offshore. Icaria Editorial. Barcelona, España. 2008. p.37

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

En el caso de Chipre, el Foro de Estabilidad Financiera del año 2000 incluyó a la isla dentro de los 42 centros financieros off-shore, catalogándolo como jurisdicción con una infraestructura legal y una supervisión con escasos recursos y de baja calidad en la práctica. La CIA¹⁶⁹ destacó en 2006, dos años antes del ingreso de Chipre a la zona euro, las enormes deficiencias de Chipre en materia de prevención de lavado de dinero. Por su parte, la OCDE¹⁷⁰ catalogó a Chipre como paraíso fiscal desde antes de su entrada a la Unión Europea.

Antes de incorporarse a la Eurozona, el gobierno de Chipre se comprometió a eliminar las prácticas fiscales perjudiciales. Sin embargo, jamás se hizo una revisión para constatar que Chipre estuviera cumpliendo con su compromiso. El hecho de que países como Chipre y Malta pertenecieran a la lista de paraísos fiscales y centros off-shore no fue obstáculo para que se incorporasen a la zona euro como no lo había sido para que ingresaran a la Unión. Más aún, con el ingreso de estos países a la Unión Europea las operaciones financieras se incrementaron considerablemente.

Hasta 2008 el sector bancario de Chipre contaba con 26 unidades bancarias internacionales, la mayoría provenientes de Líbano, Jordania y Rusia. Estas unidades bancarias internacionales con domicilio legal en Chipre, se constituyeron en el extranjero y operaban casi de manera total fuera de la isla. Este grupo de unidades bancarias constituye las operaciones off-shore de la isla, en 2012, los depósitos offshore chipriotas representaron 49.30% del total de los depósitos en la isla¹⁷¹.

Como se mencionó anteriormente, el ingreso de Chipre a la Unión Europea significó un incremento de las operaciones bancarias y financieras. Desde entonces, los bancos autorizados por la Unión pueden establecer sucursales en Chipre o prestar los servicios necesarios para realizar operaciones transnacionales sin necesidad de autorización del Banco Central de Chipre.

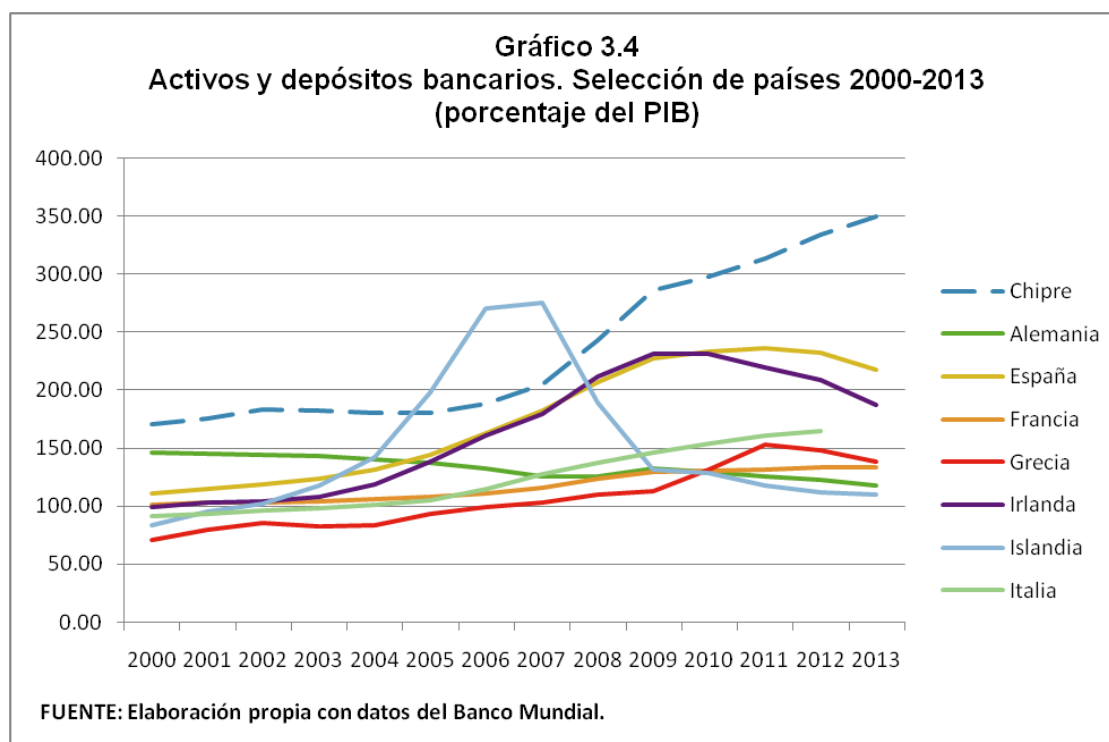
¹⁶⁹ Es la Agencia Central de Inteligencia de los Estados Unidos. Su principal labor es recabar todo tipo de información acerca de las operaciones encubiertas que realizan gobiernos, personas y empresas de todo el mundo, y que van en contra de los intereses estadounidenses.

¹⁷⁰ Fundada en 1961, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) agrupa a 34 países miembros cuya misión es promover políticas que mejoren el bienestar económico y social de las personas alrededor del mundo.

¹⁷¹ Datos del Banco Mundial.

Los Gráficos 3.4 y 3.5 ilustran lo anterior. El primero de ellos presenta los activos y los depósitos bancarios de Chipre como proporción de su PIB, y los compara con los de otros países de Europa; el segundo presenta un comparativo entre el PIB y el tamaño del sector financiero de Chipre. Estos dos Gráficos son importantes porque permiten conocer el tamaño del sector financiero de Chipre en relación con la actividad económica, lo cual da una idea del tamaño desproporcionado del sector financiero chipriota.

En el Gráfico 3.4 se observa que los activos y los depósitos de Chipre como proporción de su PIB, son mayores que los de otras economías más grandes como Alemania, Francia e Italia. En ese sentido, mientras la proporción en Chipre se ubica en un promedio de 234% del PIB, en Alemania y Francia es de 134% y 117% respectivamente¹⁷².

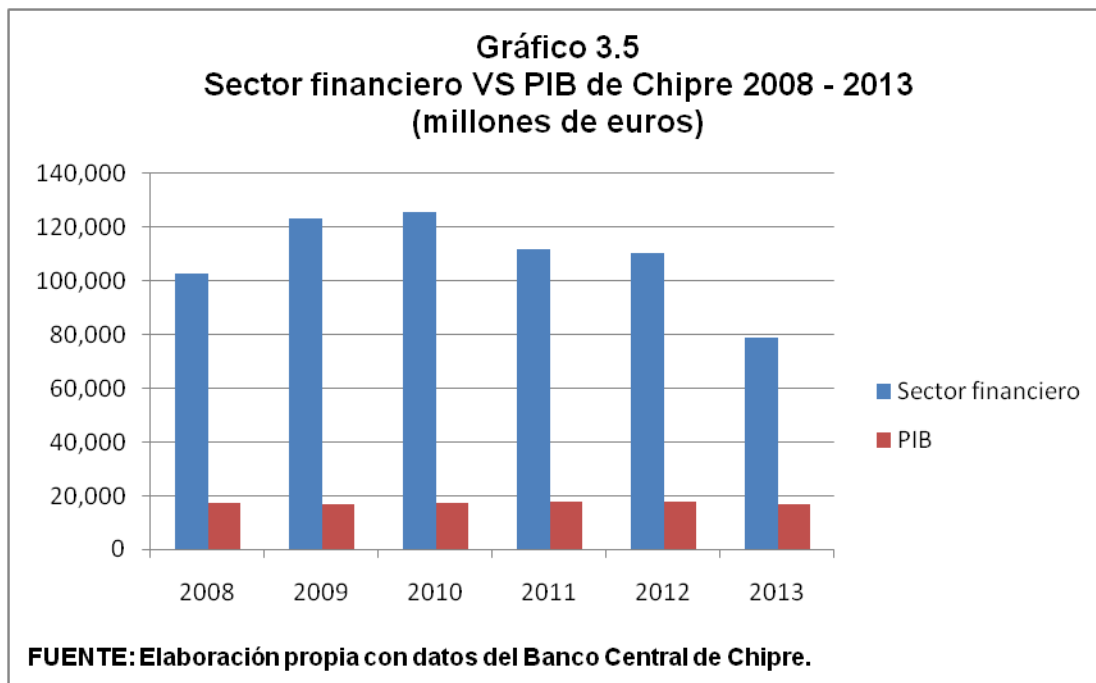


En segundo lugar, se aprecia que aunque la proporción de activos y depósitos respecto del PIB chipriota siempre estuvo por encima del resto de países seleccionados, mantenía niveles relativamente paralelos, tendencia que cambia a partir de 2005, un año después del ingreso de Chipre a la Unión Europea y se dispara en 2008, año de su ingreso a la Eurozona. Solo en

¹⁷² Datos del Banco Mundial.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

el periodo comprendido entre 2005 y 2007, se vio rebasada por la de Islandia, país que en 2008 se enfrentó a una crisis muy similar a la de Chipre, pero tras la crisis islandesa su sector bancario se vio disminuido y el de Chipre continuó creciendo para alcanzar 334.54% y 349.99% en 2012 y 2013, respectivamente¹⁷³.



Por su parte, el Gráfico 3.5 compara el PIB con el sector financiero de Chipre. En él se aprecia que durante todos los años de la muestra el sector financiero es superior al PIB, alcanzando niveles exorbitantes: durante 2009 y 2010, el tamaño del sector financiero de Chipre representó más del 700% del PIB chipriota, esta proporción disminuyó en los siguientes años aunque la reducción fue poco significativa, para 2012 el tamaño del sector financiero de Chipre representó seis veces el tamaño de la economía chipriota, fue hasta 2013 cuando el sector financiero redujo considerablemente su tamaño hasta alcanzar 477% el PIB¹⁷⁴.

Rusia ha sido uno de los principales promotores de las actividades financieras en Chipre y ha impulsado el crecimiento de las mismas dentro de la isla. El Cuadro 3.1 muestra como entre 2002 y 2011 Chipre se convirtió en uno de los principales destinos para los capitales rusos:

¹⁷³ Datos del Banco Mundial.

¹⁷⁴ Datos del Banco Central de Chipre.

Chipre pasó de ser el decimoséptimo destino de las inversiones rusas a ocupar el tercer lugar. El Gráfico 3.3 presentado en la página 86 ilustra el crecimiento de la inversión rusa de cartera¹⁷⁵ en Chipre la cual, a lado de las inversiones griegas, lideraron los flujos de capitales en Chipre durante el segundo lustro del siglo XXI.

| Cuadro 3.1 | | | |
|---|----------------|--|---------------------------------|
| Inversión de cartera de Rusia en el exterior | | | |
| 2002 | | | |
| Posición | País | Monto (millones de dólares) | Porcentaje del total |
| 1 | Estados Unidos | 657 | 26 |
| 2 | Alemania | 495 | 20 |
| 3 | Luxemburgo | 482 | 19 |
| 4 | Reino Unido | 273 | 11 |
| 17 | Chipre | 10 | 0.40 |
| 2007 | | | |
| 1 | Luxemburgo | 3686 | 19 |
| 2 | Países Bajos | 2698 | 14 |
| 3 | Irlanda | 2110 | 11 |
| 4 | Reino Unido | 2025 | 10 |
| 7 | Chipre | 1366 | 7 |
| 2011 | | | |
| 1 | Luxemburgo | 11534 | 26 |
| 2 | Irlanda | 9356 | 21 |
| 3 | Chipre | 5236 | 12 |
| 4 | Reino Unido | 4748 | 11 |
| 5 | Países Bajos | 4142 | 9 |

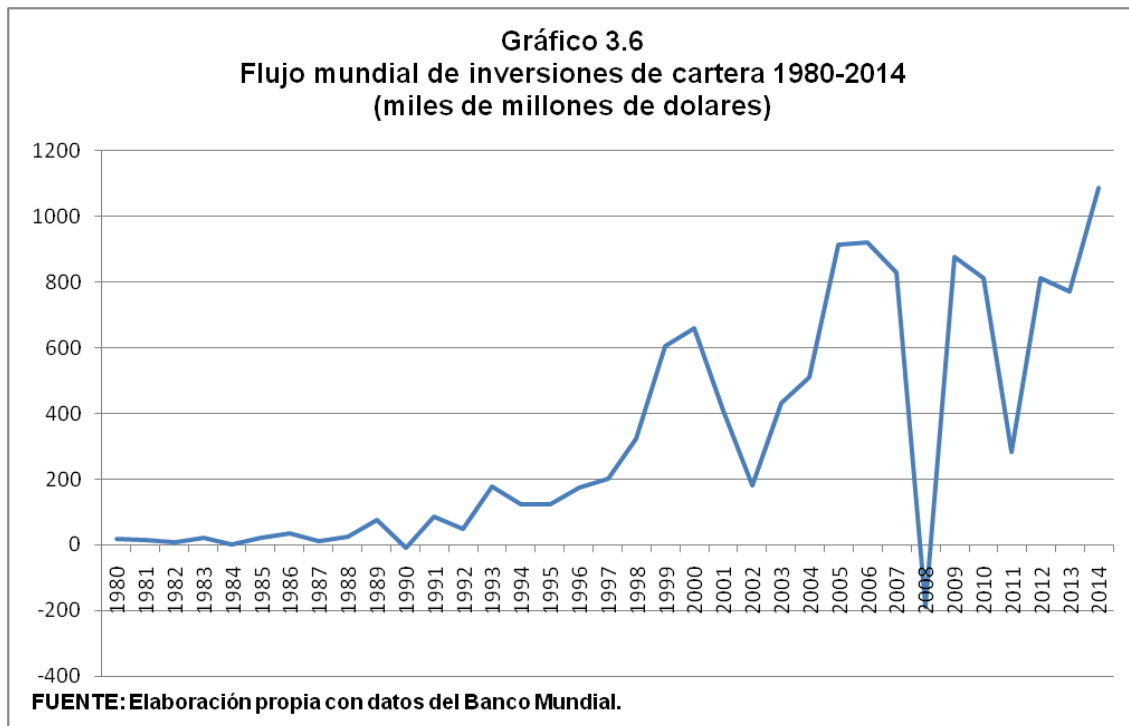
Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional.

¹⁷⁵ Los flujos de inversión se clasifican principalmente en dos categorías: Inversión directa, la cual se refiere a las inversiones destinadas a la instalación de fábricas o empresas, compra de maquinaria, creación de empleos, aumento de la producción, etc. Estas inversiones suelen ser de largo plazo. Inversión de cartera, la cual hace referencia a las inversiones destinadas a la compra y venta de productos financieros. Esta inversión suele ser de fácil movilidad y ser de corto plazo.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Como se ha comentado, el gran tamaño del sector bancario y financiero de Chipre es la causa endógena de la crisis chipriota. Esto sostiene lo dicho en el capítulo anterior: la crisis de la Eurozona no es una crisis de deuda pública. Ha sido el endeudamiento de los bancos lo que ha provocado enormes burbujas especulativas que han derivado en crisis. En el caso de Chipre, las facilidades legales e impositivas otorgadas a los inversionistas extranjeros y su ingreso a la Unión Europea motivaron el crecimiento desmedido del sector bancario y su progresivo endeudamiento.

Tanto las causas endógenas como exógenas de la crisis chipriota, están íntimamente ligadas a la integración de los mercados financieros y a la desregulación a nivel internacional de las actividades de dicho sector. Desde la década de 1980, los sectores bancarios y financieros de todo el mundo cobraron una importancia sin precedentes. Muestra de ello es el enorme tamaño de los sectores bancarios y financieros en el mundo y las operaciones que realizan diariamente.



En ese sentido, el Gráfico 3.5 muestra los flujos de inversión de cartera a nivel internacional desde 1980 hasta 2014. Se aprecia como estos flujos han crecido considerablemente desde

la década de 1990, década en donde se aplicaron diversas desregulaciones como los controles al movimiento de capitales y la derogación en 1999 de la Ley Glass-Steagall que separaba en Estados Unidos a los bancos de inversión de los bancos comerciales, limitando la especulación, y que estuvo vigente desde 1933.

Un sistema financiero sin reglas favorece la libre movilidad de capitales y la creación de productos financieros complejos, cuya única finalidad es el incremento de las ganancias. Todo ello alienta la especulación y genera desequilibrios en el sistema económico. Hay que recordar que según los estudios de Reinhart y Rogoff, las crisis bancarias y financieras se incrementaron en todo el mundo a partir de la década de 1980, sus conclusiones afirman que en todos los casos que estudiaron, las crisis eran precedidas por la liberalización de los mercados financieros nacionales.

3.3 Oligarquía financiera

Louis Brandeis, uno de los jueces más acreditados en Estados Unidos durante las primeras décadas del siglo XX, acuñó en 1913 el concepto de “*oligarquía financiera*” para referirse al poder que los grandes magnates y dueños del capital ejercían en la política y la toma de decisiones.

En la actualidad la “*oligarquía financiera*” está constituida por los bancos de inversión y las agencias de calificación. Instituciones que hacen uso de su poder financiero para tomar parte en las decisiones políticas y gubernamentales desviándolas de manera que les favorezcan. Esta afirmación no se basa en ninguna rebuscada teoría de la conspiración, basta ver las evidencias: estas instituciones son las que actúan más rápido, cuentan con los ingenieros financieros más capacitados y además disponen de las mejores relaciones con círculos gubernamentales. Es común encontrar a colaboradores de los principales bancos de inversión o agencias de calificación ocupando cargos importantes en los gabinetes de gobiernos alrededor del mundo; por ejemplo: Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo; y Mario Monti, ex Primer Ministro de Italia, fueron colaboradores de Goldman Sachs.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

En primer lugar hay que mencionar que los bancos de inversión no son bancos en el sentido clásico porque no conceden créditos a largo plazo y rara vez invierten en largos periodos de tiempo. Los bancos de inversión son sobre todo agentes intermediarios que funcionan de la siguiente manera: cuando las empresas o los Estados emiten acciones o títulos para conseguir financiamiento la mayoría de las veces acuden a los bancos de inversión. Éstos estructuran el negocio y ponen en contacto a los oferentes de capital (inversionistas) y a los demandantes (empresas y gobiernos), una vez que el negocio se ha cerrado el banco cobra una comisión y obtiene su ganancia. Por lo tanto los bancos de inversión no tienen ningún interés en invertir capitales a largo plazo, lo que les conviene es asegurar inversiones rápidas que representen para ellos ganancias constantes.

Las inversiones que promueven estos bancos son conocidas como inversiones de cartera. A estas inversiones no les interesa incrementar la capacidad productiva ni de ventas de una empresa, tampoco crean empleos ni incrementan la producción nacional; lo único que buscan es obtener la mayor cantidad posible de beneficios a través de los intereses generados por localizarse en algún sector o país.

El problema de tener un sector bancario y financiero constituido por un gran número de inversiones de cartera es que este tipo de inversiones lejos de situarse como opciones para generar industrias o empresas que incrementen la producción nacional lo que buscan es obtener beneficios derivados de la especulación. Este tipo de inversiones suelen llegar de un momento a otro y desplazarse con toda facilidad a otro sitio.

Si a lo anterior le sumamos el juego especulativo que los bancos de inversión practican con acciones de empresas y títulos de deuda pública es de entenderse la gran influencia que logran ejercer en los países en los que se localizan. Al respecto resulta interesante el libro *“El póquer del mentiroso”*¹⁷⁶ escrito por Michael Lewis, en donde narra cómo los bancos de inversión jugaban con los títulos de deuda de los países latinoamericanos durante la década de 1980 apostando y forzando las quiebras con tal de ganar más dinero.

¹⁷⁶ MICHAEL, Lewis. El póquer del mentiroso. Editorial Alienta. Barcelona, España. 2011.

La cosa no para ahí con los bancos de inversión porque junto a las acciones o bonos, en las últimas décadas estos bancos han creado toda una serie de productos financieros cada vez más complejos (CDS, titulización, ABS¹⁷⁷, CDO¹⁷⁸, CMBS¹⁷⁹, etc.), mismos productos que causaron la crisis financiera de Estados Unidos en 2007 y que hicieron que el mundo se llenara de activos financieros peligrosos.

De esta forma los bancos de inversión ejercen un gran poder en la economía mundial, progresivamente han sofocado al sector de la banca comercial y la economía real, sometiéndola a sus intereses y provocando desajustes de grandes proporciones, pues el capital financiero es mucho más móvil que el capital real. Mercados y Estados enteros bailan hoy al ritmo de los mercados financieros. Y en lugar de frenar la especulación, ésta es promovida por la actual situación legal y la desregulación del mercado financiero.

La “*oligarquía financiera*” además de estar constituida por los bancos de inversión, también lo está por las agencias de calificación. Estas organizaciones son entidades privadas que se encargan de estudiar las condiciones financieras de las empresas y los Estados, para emitir una nota que califica las posibilidades que tienen dichas entidades para cubrir sus deudas. Estas prácticas se realizan para evaluar el riesgo que conlleva invertir en las empresas o países.

Aunque existen alrededor del mundo más de 70 agencias de calificación crediticia¹⁸⁰, algunas solo se especializan y operan en determinadas regiones, limitando su cobertura de mercado. Con lo cual, el negocio de calificación de deudas está controlado por tres agencias: Standard & Poor's; Moody's Investors Service; y Fitch Ratings. En 2010, estas tres agencias calificaron 125, 110 y 107 deudas soberanas respectivamente; mientras sus más cercanos competidores: la agencia estadounidense, LACE Financial Corp.; y la japonesa, Rating and Investment Information, Inc.; solo calificaron 59 y 46 respectivamente¹⁸¹.

¹⁷⁷ Asset Backed Security: Título que alberga un conjunto de activos de una entidad.

¹⁷⁸ Collateralized Debt Obligation: Tipo de ABS.

¹⁷⁹ Commercial Mortgage Backed Security: Título que alberga un conjunto de créditos hipotecarios comerciales y que se vende en diferentes tramos.

¹⁸⁰ FMI. Global Financial Stability Report. Octubre 2010. p.86

¹⁸¹ Datos de: FMI. Global Financial Stability Report. Octubre 2010. p.86

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Cuando una empresa necesita dinero emite acciones y puede contratar a una agencia de calificación para que valore dichas acciones. La agencia de calificación toma variables como el tamaño, la duración y la composición de la deuda, la exposición a factores externos, la calidad de los activos, entre otras variables; y designa una calificación u opinión respecto de las posibilidades que la empresa o Estado tienen de pagar la deuda. Estas calificaciones van desde AAA que es la mejor calificación que se puede obtener hasta C y en algunos casos E, para designar a las deudas más peligrosas. De esta forma los inversores pueden determinar si comprar las acciones de dicha empresa es un negocio seguro o no.

Estas calificaciones son importantes porque en muchos casos los agentes de fondos de inversión no pueden invertir en determinados bonos o acciones si tienen una calificación baja. Tampoco el Banco Central Europeo puede hacer caso omiso de estas calificaciones. Para comprar bonos de deuda pública en el mercado secundario exige una calificación mínima. Jean-Claude Trichet, ex presidente del Banco Central Europeo, le hizo un gran favor a Grecia cuando decidió seguir comprando sus bonos de deuda y aceptándolos como garantía a pesar de que las agencias habían bajado su calificación.

El hecho de que el mercado de calificación crediticia sea un oligopolio¹⁸² refleja su ineficiencia. Cuando un mercado está controlado por pocos vendedores, les da a estos la oportunidad de manipular el mercado según les convenga. El destino de muchos países está en las manos de esas tres agencias que pueden ponerse de acuerdo para derrumbar o inflar la economía de un país o la situación de una empresa, tal como ocurrió con Grecia o con los bonos titulizados.

Las tres agencias norteamericanas controlan aproximadamente el 90% del mercado de calificación de deudas. Que el BCE tenga que depender de las tres agencias de calificación americanas para decidir que deuda puede comprar o aceptar como garantía, demuestra el extraordinario poder que tienen las agencias.

Como teoría es una gran idea que existan agencias que proporcionen información a los mercados que permita tomar decisiones acertadas; sin embargo, en la práctica las agencias no realizan dicha tarea, su información aporta cierto margen para la toma de decisiones en el

¹⁸² Situación en donde el mercado de un bien o servicio está controlado por pocos vendedores.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

corto plazo pero a la larga la información suele estar manipulada y ser errónea; recuerdese los casos de Lehman Brothers, las hipotecas titulizadas y la deuda de Grecia, todas ellas calificadas como seguras cuando en realidad estaban al borde de la quiebra.

Así se demuestra el hecho de que como instituciones de previsión, las tres agencias norteamericanas casi siempre han fracasado: no calificaron oportunamente a la baja la deuda de Grecia y Portugal, lo que tal vez hubiera podido poner sobre aviso a estos países y a sus acreedores evitando una crisis de la magnitud que se vivió. Lejos de eso, ayudaron al gobierno de Grecia a disimular el estado real de sus finanzas al momento de ingresar al euro y maquillaron sus estados financieros para hacer creer que su deuda era segura.

Esta política no es exclusiva de las agencias de calificación, también los grandes bancos de inversión colaboran para engañar a los mercados. Según la revista alemana Der Spiegel, Goldman Sachs cobró sustanciosas comisiones por colocar la deuda griega y después intervino en la venta masiva de títulos griegos. Grecia contrató los servicios de Goldman Sachs para esconder el verdadero tamaño de su deuda de forma que cumpliera los requisitos de ingreso en la moneda única. Al estallar la crisis, Goldman sabía que la deuda de Grecia era mayor que la reportada y no perdió la oportunidad para sacarle provecho. Compró CDS contra la deuda griega y discretamente informó a sus clientes del mal negocio que era la deuda de aquel país; al final, el monto de las transacciones de especulación orquestadas por Goldman Sachs en contra de Grecia alcanzó 150 millones de dólares y generó ganancias superiores a los 1,000 millones de dólares¹⁸³. Acto ruin que favoreció la caída en el valor de la deuda de Grecia y un incremento en el rendimiento de los seguros, con lo cual mientras más perdía Grecia más ganaba Goldman Sachs.

En Chipre las agencias también jugaron un papel determinante. En septiembre de 2011 todas las agencias rebajaron la calificación crediticia de la isla, lo cual ocasionó que Chipre tuviera problemas para refinanciarse, hecho que detonó la recesión ocurrida en 2012 y la posterior solicitud de ayuda a las instituciones europeas, ocurrida en junio del mismo año.

¹⁸³ Datos de: U.S. Securities and Exchange Commission.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Son muchos los casos que se pueden citar para demostrar los fraudes cometidos por estas instituciones. Baste mencionar, además del citado caso griego, que en 2008 tanto las hipotecas basura como la deuda de Lehman Brothers contaban con la máxima calificación otorgada por esas agencias.

En 2010, el Senado de los Estados Unidos investigó la responsabilidad de las agencias en el origen de la crisis. La subcomisión financiera del Senado determinó que las agencias pactaron la calificación de los productos financieros con los bancos. Y descubrieron que éstas competían entre sí para suministrar la calificación más favorable y obtener de esa forma más negocios, en una operación en la que salían ganando tanto las agencias como los bancos. Por un lado, las agencias incrementaban sus beneficios atrayendo cada vez más clientes; mientras los bancos colocaban en el mercado bursátil productos de muy alto riesgo como si fueran seguros.

En resumen las agencias de calificación y los bancos de inversión constituyen un grupo de élite mundial que manipula información del sistema financiero internacional de acuerdo a sus intereses. A estas instituciones no les importa dañar a las economías de los países siempre que las ganancias lo justifiquen. Por si esto fuera poco, las valoraciones erróneas que emiten las agencias de calificación no conllevan responsabilidad civil o penal, pues según alegan las agencias, sus calificaciones son simplemente opiniones vertidas en el ejercicio de la libertad de expresión, ¡Vaya descaró!. Escudo que las protege y les permite hacer de las suyas sin recibir ningún tipo de infracción.

El crecimiento desproporcionado de los bancos, la asunción de riesgos elevados, la especulación, el surgimiento de instituciones que manipulan información y hacen del sistema financiero un casino, es resultado de la autonomía que desde hace décadas existe en los mercados financieros.

Las teorías económicas del neoliberalismo fomentan la desregulación en los mercados, incluido el mercado financiero, e inhiben la reglamentación gubernamental bajo el argumento de que los mercados se autorregulan. Por el contrario, la desregulación ha propiciado la confluencia de algunos factores que han debilitado al sistema económico mundial, generando los desequilibrios que han ocasionado la crisis.

En primer lugar, la libertad de movimientos de capitales ha creado un mercado mundial del dinero que no se corresponde con la libre movilidad de las mercancías, los servicios y los trabajadores. Tan solo entre 1980 y 1996 la producción de bienes y servicios en el mundo creció 2.5%, el comercio mundial 5%, la inversión extranjera directa 7.5% y las transacciones de productos financieros creció 50%¹⁸⁴. Estos datos son el reflejo de las desproporciones que existen entre la producción del mercado real (bienes y servicios) y la producción financiera en la economía mundial.

En segundo lugar, la parte del sistema financiero internacional que más ha crecido en los últimos años es la vinculada a los productos financieros sofisticados y complejos, cuyo riesgo es difícil de evaluar. Como ejemplo, el mercado de los derivados sobre créditos surgió en 2001, seis años más tarde, tenía un volumen de 50 billones de dólares¹⁸⁵.

La existencia de los mercados financieros resulta indispensable para la formación y expansión de las empresas. Las actividades financieras canalizan el dinero de los inversores a las empresas que lo requieren. Con ello favorecen el crecimiento de las actividades productivas y el propio tamaño empresarial, generan nuevas y mejores fuentes de empleo y amplían la gama de bienes y servicios disponibles para el consumo de las personas, lo que sería imposible con capitales individuales.

Sin embargo, en las últimas décadas los mercados financieros le han quitado peso a sus actividades relacionadas con la dotación de fondos para las inversiones productivas y se han declinado por las actividades especulativas. En esa nueva tendencia recaen los desequilibrios y las malas prácticas, y es la razón por la cual se requiere de reglas que corrijan el mal funcionamiento de los mercados financieros e instauren un equilibrio entre actividades productivas y especulativas.

Las transformaciones en la creatividad financiera y el nuevo papel de los bancos han generado más fuentes de inestabilidad. Como se ha visto con el uso de los CDS, la titulización de créditos hipotecarios, la especulación con la deuda de los gobiernos, las actividades

¹⁸⁴ Datos de: SEVILLA, Jordi y Bernaldo de Quirós, Lorenzo. ¿Mercado o Estado?. Editorial Deusto. Barcelona, España. 2010. p.p. 47-48

¹⁸⁵ Ibid.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

irresponsables de las agencias de calificación, etc. El resultado de todas estas malas prácticas es la crisis que explotó en 2007 en Estados Unidos y que se ha contagiado a todo el mundo.

En conclusión, la desregulación financiera impulsada por las políticas neoliberales ha causado grandes desequilibrios en la economía mundial, desequilibrios que han sido los causantes de crisis recurrentes en las últimas décadas. Desde 1977 hasta la primera década del siglo XXI se han contabilizado más de 112 crisis bancarias entre las que destacan: el colapso financiero en los países escandinavos en 1987-1991, Japón en 1991-1992, Europa 1992-1993, México 1994-1995, sureste asiático 1997-1998, Rusia 1998, Brasil 1999, Argentina 2001-2002, Estados Unidos 2007, Eurozona 2009, entre muchos otros casos¹⁸⁶.

En este capítulo se ha comentado que Chipre forma parte de los centros off-shore y paraísos fiscales que existen alrededor del mundo. Condición que no le impidió ingresar a la Unión Europea y tampoco a la Eurozona; incluso su ingreso a ellas significó un incremento en el flujo de capitales que llegaron a la isla. La confianza que generó el ingreso de Chipre a la Unión Europea favoreció la expansión del sector bancario del país, el cual contrajo grandes cantidades de deudas. El enorme tamaño del sector bancario y financiero de Chipre (349.99% del PIB chipriota en 2013¹⁸⁷) es considerado como la causa endógena de la crisis chipriota.

La estrecha relación de los bancos chipriotas con los títulos de deuda griega, expuso a los bancos de Chipre a los acontecimientos en Grecia. Cuando los griegos se declararon en bancarrota la estructura de los bancos chipriotas se debilitó cambiando sus mecanismos de financiamiento. El contagio de la crisis griega es la causa exógena de la crisis de Chipre.

Lo anterior se enmarca dentro de la teoría de la inestabilidad inherente expuesta por el economista norteamericano Hyman Minsky, la cual afirma que dentro del sistema económico existen peligros potenciales que generan crisis y relaciona dichos peligros con la estructura de financiamiento de las familias y empresas. Tal como sucedió en Chipre y en otros países.

¹⁸⁶ MATEO, Juan Pablo y MONTAÑO, Alberto. Las finanzas y la crisis del euro. Colapso de la Eurozona. Editorial Popular. Madrid, España. 2012

¹⁸⁷ Datos del Banco Mundial.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

La desregulación financiera ha promovido que instituciones como los bancos de inversión y las agencias de calificación practiquen actividades favorables a sus intereses, pero desestabilizadoras para la estructura financiera; estas malas prácticas ponen en riesgo a las economías nacionales. Dichos fenómenos han ocurrido con mayor regularidad desde la década de 1980.

Ante dicha problemática surge la necesidad de regular las actividades financieras por medio de mecanismos como los impuestos a las transacciones financieras, avanzar hacia la unión fiscal de la Eurozona o una combinación de ambas; mecanismos cuya finalidad sería reducir la especulación, sancionar las malas prácticas y blindar a las economías de la Eurozona ante futuros choques asimétricos. Lejos de esto lo que se ha implementado en muchos países, principalmente en los países europeos, son políticas encaminadas a reducir el gasto público e incrementar los impuestos como mecanismo para fortalecer las economías de los países con problemas. Políticas que han dificultado la recuperación y agravado las condiciones sociales en los países que las han implementado. A continuación se verá como afectaron estas políticas a Chipre.

CAPÍTULO 4

LA EUROPA ORDOLIBERAL

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

“Si los estrategas políticos que asumen la responsabilidad de dictar las medidas económicas que se están llevando a la práctica en Europa se vieran en la obligación de no causar daño, como se les exige a los médicos, quedarían todos ellos inmediatamente expulsados de la profesión y se les prohibiría el ejercicio de la economía”

Mark Blyth, profesor de economía en la Universidad de Brown ¹⁸⁸

4.1 Una Europa ordoliberal

El nombre de Walter Eucken, economista alemán de principios de siglo XX, ha sido prácticamente olvidado a pesar de que sus ideas han estado presentes en Europa por más de ochenta años. Walter Eucken, Franz Böhm y Hans Grossmann-Doerth fundaron en la década de 1930 la escuela de economía de Friburgo. Juntos introdujeron modificaciones en la idea que tenían los economistas liberales sobre el papel que el Estado debía jugar en una economía, el cual, desde esa corriente, se limitaba a ser un proveedor de las condiciones necesarias para favorecer la libre competencia entre los individuos y garantizar el derecho de propiedad.

Eucken y la escuela de Friburgo consideraban al Estado como un organismo concebido para establecer normas. El Estado, según la escuela de Friburgo, debe instaurar un conjunto de relaciones de competencia entre las distintas empresas y contribuir a la verificación de los ajustes que necesite el mercado mediante el desarrollo de una serie de mecanismos e instituciones específicos que inciden en la totalidad de la economía.

Esta concepción del Estado contradecía a las ideas del liberalismo clásico porque afirmaba que la eficiencia de la economía dependía de su relación con los sistemas político y legal, de tal manera que el Estado no solo debía proporcionar las condiciones de libre competencia y evitar la creación de monopolios, sino que además debía colaborar en la formación de un orden económico en lugar de dirigir los procesos económicos. A este pensamiento se le

¹⁸⁸ Tomado de: BLYTH, Mark. Austeridad. Editorial Planeta. Barcelona, España. 2014. p.439

conoce como ordoliberalismo y se convirtió en la base de las políticas económicas implementadas en Alemania desde las primeras décadas del siglo XX, las cuales perduran hasta nuestros días.

Para entender como estas ideas enraizaron en un mundo en el que el liberalismo era la forma de pensamiento predominante habrá que regresar a 1871, año de la unificación de los estados germánicos y la fundación del estado alemán. En aquella época, Estados Unidos y Gran Bretaña eran las grandes potencias económicas y militares. Para poder competir con esos países, el gobierno de Alemania tuvo que intervenir en su industria para lograr desarrollarla y hacerla competitiva. La intervención gubernamental se enfocó en reducir el consumo del gobierno y de la población alemana para incrementar el ahorro. El dinero ahorrado se canalizó en forma de inversión y dotó a la naciente industria del volumen de capital que necesitaba para desarrollarse. De esta forma surgió la idea de primero ahorrar para luego gastar. Idea que desde entonces ha estado presente como eje central del pensamiento económico alemán.

Los primeros trabajos ordoliberales de la Alemania nazi consideraban que el elemento primordial era disponer de un Estado fuerte capaz de promover un orden que impulsara la economía. Con el paso del tiempo estas ideas se modificaron hasta colocarse en una posición opuesta. Se afirmaba que la política económica no debía proceder de los dictados de un Estado fuerte, especialmente no de uno que pudiera estar en manos del poder económico privado. En lugar de eso, el Estado debía poseer la fortaleza suficiente para sentar las bases de un *ordo*¹⁸⁹.

El *ordo* sentaría las bases para la implementación de políticas basadas en la promoción del orden y la creación de instituciones encargadas de impedir el surgimiento de monopolios y mantener estable el nivel de los precios. Los ordoliberales creían poder promover el crecimiento económico mejorando la competitividad de las grandes compañías alemanas, atacando la concentración de fuerzas privadas, la formación de monopolios y manteniendo la estabilidad de los precios.

¹⁸⁹ Palabra en latín que significa orden.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

El pensamiento ordoliberal penetró en la élite política alemana de los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial y se fusionó con las ideas del Estado del bienestar, creando lo que se denominó: economía social de mercado. Esto es, un conjunto de políticas económicas encaminadas a generar un crecimiento basado en la libre competencia, capaz de satisfacer y proporcionar un progreso social. Evidentemente, estas ideas fueron bien recibidas entre la sociedad alemana de posguerra.

Las condiciones políticas, económicas y sociales, en las que quedó Alemania después de la Segunda Guerra Mundial, lejos de afectar al ordoliberalismo constituyeron un terreno fértil para implementarlo. El milagro alemán de los años de posguerra se basó en las ideas y postulados ordoliberales; en donde la industria orientada a la exportación, con salarios y niveles de consumo bajos, favorecieron la estabilidad de precios y las condiciones de competitividad necesarias para impulsar el crecimiento y la recuperación de la economía alemana.

El éxito de las políticas ordoliberales impidió que las políticas de corte keynesiano (gasto gubernamental que impulsa la demanda y genera empleo) fueran consideradas dentro de Alemania; incluso el sector político y la sociedad alemana sentían aversión por las mismas ya que se creía que provocaban inflación. La animadversión de los alemanes hacia la inflación esta relacionada con los fuertes proceso inflacionarios que vivieron después de la Primera Guerra Mundial y que llevaron a Hitler al poder, acontecimiento histórico que quedó en la mente de los alemanes haciéndolos rechazar cualquier actividad relacionada con la inflación.

Para los ordoliberales el hecho de emitir dinero para financiar el gasto público equivale a un abuso político, por eso el Bundesbank (Banco Central de Alemania) se concibió como una institución independiente al Estado. En ese sentido el Bundesbank estableció estrictos límites monetarios a la financiación del déficit gubernamental. Acción que significó un fuerte golpe a las políticas keynesianas, las cuales se descartaron por completo en Alemania.

Alemania fue la menos afectada durante la década de 1970 cuando los países de Europa sufrieron un estancamiento económico con fuertes niveles de inflación. La capacidad de Alemania para resistir las presiones inflacionarias y salir rápidamente de la resección, hicieron de las políticas alemanas un modelo a seguir durante las décadas de 1980 y 1990.

De tal suerte que cuando se pensó en la Unión Europea y en el establecimiento de una moneda única para Europa, los alemanes tenían muy claro que las condiciones que permitirían el funcionamiento de la unión debían tener una orientación ordoliberal. Así se explica el porqué de los criterios de convergencia, las políticas de fomento de la competencia y la creación del Banco Central Europeo con carácter autónomo y la única misión de mantener la estabilidad de la moneda.

De esta forma Europa se convirtió en una Europa ordoliberal desde la creación de la Unión Europea; y sin saberlo, los países integrantes aceptaron las políticas alemanas de austeridad, primero ahorrar para luego gastar, desde la creación de la moneda única.

En 2010, la *Troika* decidió ayudar a Grecia otorgando un plan de rescate que incluía un préstamo de 110,000 millones de euros a condición de que Grecia implementara una serie de políticas de austeridad destinadas a corregir su déficit gubernamental (Reducción anual del 5.25% del gasto gubernamental; congelación de pensiones y salarios; incremento del IVA y de impuestos a los artículos de lujo, tabaco, alcohol y otros artículos; entre otras medidas)¹⁹⁰. Condición que se repitió en los rescates de Irlanda, Portugal y Chipre, además de las recomendaciones a Italia, España y otros países.

En resumen, el ordoliberalismo y las políticas económicas basadas en este pensamiento, giran en torno a la idea de que la buena gobernación económica no tiene nada que ver con el gasto público; por el contrario, afirma que la prosperidad y el buen gobierno se alcanzan si se establecen normas y se fomenta la competencia, de esa forma la vertiente económica de la oferta, centrada en el ahorro y en la inversión, marca el pulso del progreso social, y no el flanco de la demanda y el consumo.

Las ideas del ordoliberalismo se establecieron en la Unión Europea desde su creación y salieron a luz con la crisis de la Eurozona en forma de políticas de austeridad. Pero si las políticas de austeridad funcionaron muy bien en Alemania y la ayudaron, literalmente, a resurgir de las cenizas después de la Segunda Guerra Mundial ¿Por qué existen tantos

¹⁹⁰ EUROPEAN COMMISSION. The Economic Adjustment Programme for Greece. p.p 12-25

detractores de la austeridad? ¿Qué tienen de malo estas políticas si han demostrado su efectividad? De estos temas nos ocuparemos a continuación.

4.2 Austeríacos¹⁹¹

En los meses que siguieron a la caída de Lehman Brothers la mayoría de los gobiernos del mundo estuvieron de acuerdo en que para compensar el hundimiento del gasto privado se debían implementar políticas monetarias y fiscales expansivas (con más gasto, menos impuestos y la emisión de grandes cantidades de dinero). De esta forma se apegaban a las políticas keynesianas y a los manuales de economía generados después de la crisis de los años veinte del siglo pasado. En este contexto, surge en Europa el Plan Europeo de Recuperación Económica cuyo coste total era de 200,000 millones de euros¹⁹².

Las políticas keynesianas trabajan bajo el argumento de que en periodos de crisis la demanda total de una economía se reduce considerablemente – familias, empresas y gobierno no gastan –; dinámica que paraliza la producción, prolonga la crisis y genera altos niveles de desempleo. Para reactivar la economía es necesario que el gobierno gaste e incite a las familias y empresas a hacer lo mismo. Estas políticas se implementaron como receta para salir de las crisis desde 1929.

Sin embargo, en 2010 las cosas cambiaron. La OCDE ¹⁹³ afirmó que el gobierno estadounidense debía recortar su déficit presupuestario y la Reserva Federal subir su tasa de interés antes de terminar el año. Aunque Estados Unidos no hizo caso a las recomendaciones de la OCDE, otros países siguieron al pie de la letra los consejos e impusieron recortes en el gasto gubernamental.

¹⁹¹ Término acuñado por el analista financiero Rob Parenteau para referirse a los partidarios de la austeridad inmediata.

¹⁹² OXFAM. La trampa de la austeridad. El verdadero coste de la desigualdad en Europa. Informe 174 septiembre de 2013. p.7

¹⁹³ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, es un centro de análisis con sede en París, fundado por un club de gobiernos de países avanzados.

La austeridad fiscal causó furor en países como Gran Bretaña y Alemania quienes presionaron al Banco Central Europeo para que subiera su tasa de interés a pesar de que la economía de la zona euro se hallaba en estado de honda depresión y existían niveles bajos de inflación (la zona euro cerró el 2010 con una tasa de crecimiento de al rededor de 2% y una inflación promedio de 1.6%¹⁹⁴). A la opinión de estos países se sumaron las de instituciones internacionales como el Banco de Pagos Internacionales, economistas como Raghuram Rajan¹⁹⁵ y empresarios destacados como Bill Gross¹⁹⁶, quienes destacaron los beneficios de la austeridad y la defendieron como medio para alcanzar la recuperación.

La austeridad, tal y como la define el profesor Mark Blyth de la Universidad de Brown, es la aplicación de una política basada en la reducción de los presupuestos generales del Estado con vistas a lograr la promoción del crecimiento¹⁹⁷. Es decir, la austeridad es una política de ajuste que pretende mejorar la competitividad de los países e impulsar su crecimiento económico, por medio de la reducción del gasto gubernamental, los salarios y el incremento de los impuestos.

Las políticas de austeridad surgen de la ideología ordoliberal y se han popularizado con la crisis de la Eurozona debido a que la *Troika* ha condicionado la ayuda financiera que necesitan los países con problemas de deuda a la implementación de dichas políticas.

La lógica de la austeridad se basa en tres endeble argumentos que los *austeríacos* utilizan para justificar su implementación:

- a) El miedo: Los *austeríacos* presentaron la crisis de Grecia como el claro ejemplo de lo que podía pasarle a un país si no seguía el camino de la rectitud fiscal.

Este argumento es totalmente falso porque el caso de Grecia es el único dentro de la crisis del euro que puede atribuirse a un mal manejo del gasto gubernamental. Como

¹⁹⁴ Datos de Eurostat.

¹⁹⁵ Economista hindú, actual gobernador del Banco de la Reserva de la India. Fue economista en jefe del Fondo Monetario Internacional de 2003 a 2007.

¹⁹⁶ Destacado empresario e inversor estadounidense. En 1971 funda Pacific Investment Management Company (PIMCO), una de las firmas de inversión más importantes del mundo .

¹⁹⁷ BLYTH, Mark. Austeridad. Editorial Planeta. Barcelona, España. 2014. p.30

ya se presentó en los capítulos anteriores, la deuda del Estado se incrementó a partir de 2008 cuando los gobiernos decidieron rescatar a sus bancos.

- b) La confianza: Los austeríacos aceptan que el efecto directo de recortar el gasto gubernamental es reducir la demanda. Hecho que afecta negativamente al crecimiento de la economía y provoca desempleo. No obstante, argumentan que el implemento de políticas de austeridad genera confianza en el futuro de la economía compensando dichos efectos negativos.

En efecto, es posible que la demanda se incremente cuando el gasto gubernamental se reduce; para conseguirlo se emplea el mecanismo de la tasa de interés. Si se reduce al mismo tiempo la tasa de interés y el gasto gubernamental, las personas piensan que el gobierno no quiere gastar con lo cual no subirán las tasas de interés en el corto plazo. De esta forma no existen incentivos para que las personas ahorren e inviertan por lo cual solicitan créditos e incrementan su consumo.

El argumento de la confianza como canal para impulsar la demanda tras un recorte del gasto gubernamental es poco verosímil. Es difícil que la confianza surta efecto y aún cuando así ocurriera, debe hacerlo con la fuerza suficiente para compensar y superar el efecto directo y negativo de la austeridad.

- c) Evidencia histórica: Los austeríacos presentan los casos de Irlanda al final de la década de 1980, Canadá a mediados de la década de 1990 y Estados Unidos a finales de la misma década, como evidencia histórica para mostrar los beneficios de la austeridad.

Durante esos años, dichos países implementaron fuertes recortes en el gasto gubernamental experimentando una fase de notable crecimiento. Sin embargo, se ha demostrado que el crecimiento que experimentaron estas economías estuvo impulsado no por las políticas de austeridad sino por la explosión de las burbujas tecnológicas que se vivieron en aquella época. Curiosa coincidencia que aprovechan los austeríacos para argumentar a favor de la austeridad.

Vale hacer un último comentario relacionado con los argumentos que defienden la austeridad. Como se expuso al inicio de este capítulo, Alemania ha implementado políticas de austeridad desde finales del siglo XIX logrando desarrollar su industria e impulsar el crecimiento económico. Las políticas de austeridad funcionaron en Alemania porque en la época en que las implementó, la mayoría de los países del mundo gastaban en la euforia del keynesianismo y Alemania ahorraba apegándose a las ideas ordoliberales.

Lo anterior es importante porque en la actualidad todos los países están ahorrando y nadie gastando. Si bien es cierto que la asunción de nuevas deudas, los empréstitos y los rescates financieros no están resolviendo el problema de la crisis, y aunque es bueno que los países endeudados reduzcan sus deudas, es importante considerar la forma en cómo lo hacen y tomar en cuenta que es bueno que lo haga uno pero no que lo hagan todas las economías de Europa al mismo tiempo.

La implementación de políticas de austeridad simultáneamente en todos los países de la Eurozona ha incrementado los problemas económicos al reducir la demanda y acrecentar la caída de la producción haciendo que la recuperación de la crisis sea más lenta y difícil. Se suele olvidar que la deuda de unos es el activo y la fuente de ingresos de otro. Hay que recordar que es preciso que alguien gaste para que otro ahorre, de lo contrario el ahorrador carecerá de ingresos.

4.3 La austeridad en Chipre

En principio, parece lógico el argumento de que los países con grandes deudas deben recortar sus gastos y ahorrar para poder pagarlas. Sin embargo, los recortes en el gasto público tienen una fuerte incidencia en la población, principalmente en las personas de menores ingresos, por ejemplo: cuando el gobierno recorta gastos en el sector salud, las personas que cuentan con suficientes ingresos no se verán afectadas porque pueden pagar un seguro médico particular; sin embargo, personas de ingresos medios y bajos no pueden

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

hacer lo mismo. Las políticas de austeridad incrementan la desigualdad social y generan mayores niveles pobreza.

Por otra parte, las políticas de austeridad también se dan por el lado fiscal, es decir, los impuestos. Regresando al argumento de que el gobierno necesita reducir su déficit presupuestario, las políticas de austeridad siguen la lógica de reducir gastos e incrementar ingresos. Lo primero se consigue recortando el gasto público, mientras que lo segundo se logra incrementando los impuestos. El incremento de impuestos puede ser principalmente de dos tipos: progresivos (a mayor ingreso mayor es la contribución) y regresivos (a mayor ingreso menor es la contribución).

Comúnmente se relaciona a los impuestos progresivos con la redistribución de los ingresos y la equidad, porque este tipo de impuestos cargan un peso superior a las personas que tienen mayores ingresos reduciendo la carga a los de menores ingresos.

Como se mencionó líneas arriba, la *Troika* condicionó los programas de ayuda a la implementación de políticas de austeridad. Recórtense los presupuestos, redúzcase la deuda y se retomará la senda del crecimiento, aseguraban los austeríacos. Cuando la *Troika* rescató a Chipre en marzo de 2013 obligó al gobierno chipriota a implementar una serie de políticas encaminadas a sanear la economía de la isla.

En primer lugar, se obligó al gobierno a reestructurar su sector bancario disolviendo el Laiki Bank y, como se vio en el Capítulo 2, obligando a los tenedores de depósitos superiores a 100,000 euros a asumir parte de la deuda.

Por el lado de la política fiscal, se le exigió a Chipre incrementar algunos impuestos la mayoría de tipo regresivo: se creó un impuesto especial a la circulación de vehículos y el uso de hidrocarburos, el IVA aumentó de 17% a 19%, solo por mencionar algunos. Entre los impuestos progresivos se pueden citar: impuesto a la renta corporativa aumentó 12.5% y la tasa de impuestos sobre ingresos por intereses 30%¹⁹⁸.

¹⁹⁸ EUROPEAN ECONOMY. The economic Adjustment Programme for Cyprus. Occasional Papers 149. May 2013. p.p.80 - 98.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

En lo que respecta al gasto público, se solicitó la reducción del gasto en planes de vivienda social; recortes en las pensiones; reducción en gastos orientados a la educación, entre los que destacan el cierre de escuelas, reducción de la plantilla de maestros de escuelas públicas y la eliminación del gasto en enseñanza a profesores; reducción del gasto público en salud; reducción en el sistema de sueldos y salarios de entre 6 a 12.5%; eliminación de 4,800 puestos de trabajo¹⁹⁹; solo por mencionar algunos.

Adicionalmente se exigió la privatización de empresas públicas; aumento al menos del 17% en el costo de los servicios públicos y mejorar el sistema de recaudación tributaria para incrementar y hacer más eficiente la recaudación de impuestos.

Estas políticas tuvieron como resultado una caída del PIB de aproximadamente 10% en 2014 con respecto al PIB de 2012, desempleo superior al 15% e incremento de la desigualdad y la pobreza, condiciones solo vistas después de la invasión turca de 1974²⁰⁰. Las condiciones económicas en Chipre, presentadas en el capítulo 1, no solo fueron consecuencia del golpe dado por la crisis, sino también por las políticas de austeridad que agravaron los problemas.

El Gráfico 4.1 muestra la participación de las personas en el ingreso de Grecia, España y Chipre por deciles durante 2008 y 2013. Los deciles son un concepto estadístico utilizado para dividir un total en diez partes iguales, cada una de estas partes corresponde al 10% del total. En economía es común que se utilicen los deciles para dividir a las personas en grupos de acuerdo a su nivel de ingresos. De manera que el 10% de la población con menores ingresos se concentra en el decil número 1 y continúa de forma ascendente hasta llegar al decil número 10, en donde se concentra a la población con mayores ingresos.

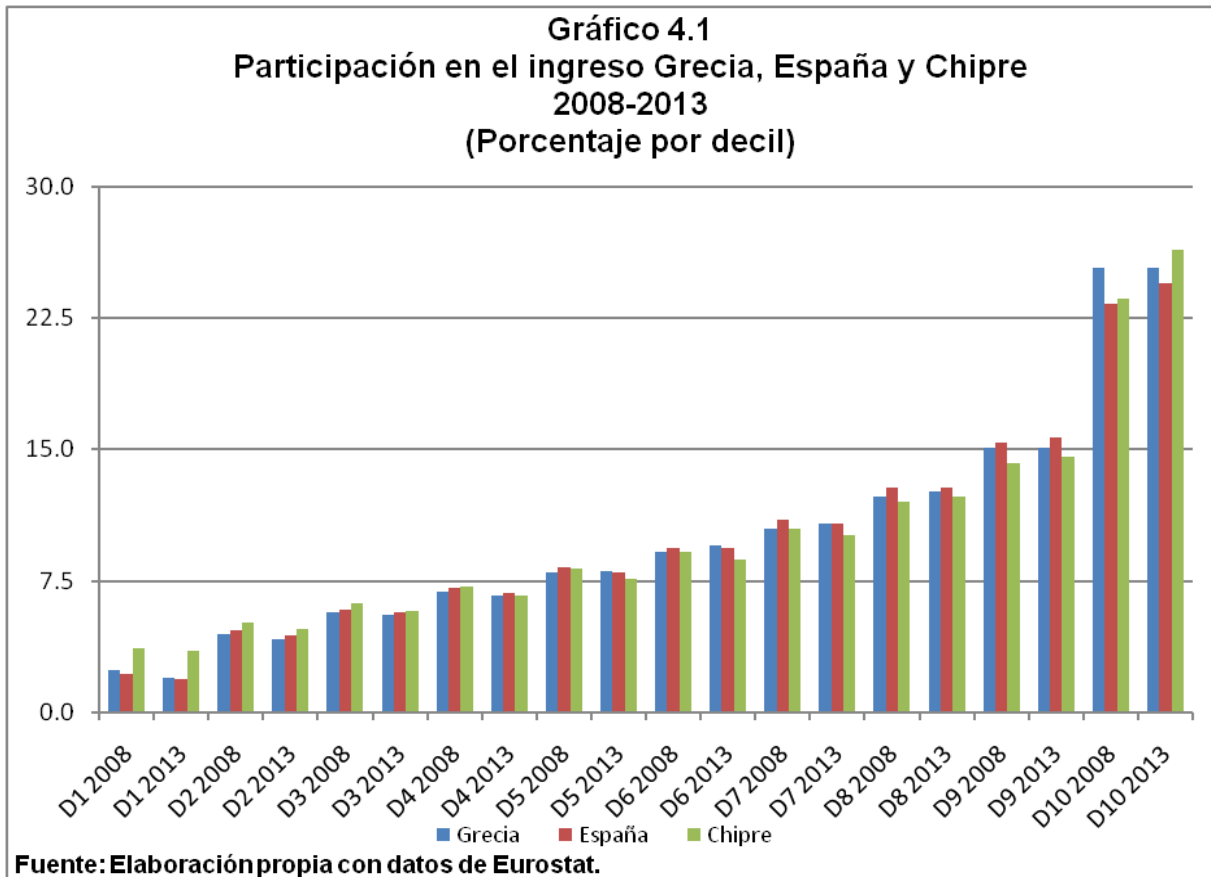
En el Gráfico se aprecia como el 10% de la población que mayores ingresos tiene, los pertenecientes al decil numero 10, acaparan el 25% del ingreso en los tres países. Si se suma el ingreso que perciben las personas de los deciles 8, 9 y 10, se obtiene más del 50% del ingreso total de los países, el resto se reparte en los siete deciles inferiores; este hecho refleja la desigualdad experimentada en esos países. Adicionalmente, si se compara la participación

¹⁹⁹ *Ibíd.*

²⁰⁰ Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

en el ingreso durante 2008 con la de 2013, se aprecia un ligero incremento en la desigualdad en España y Chipre.

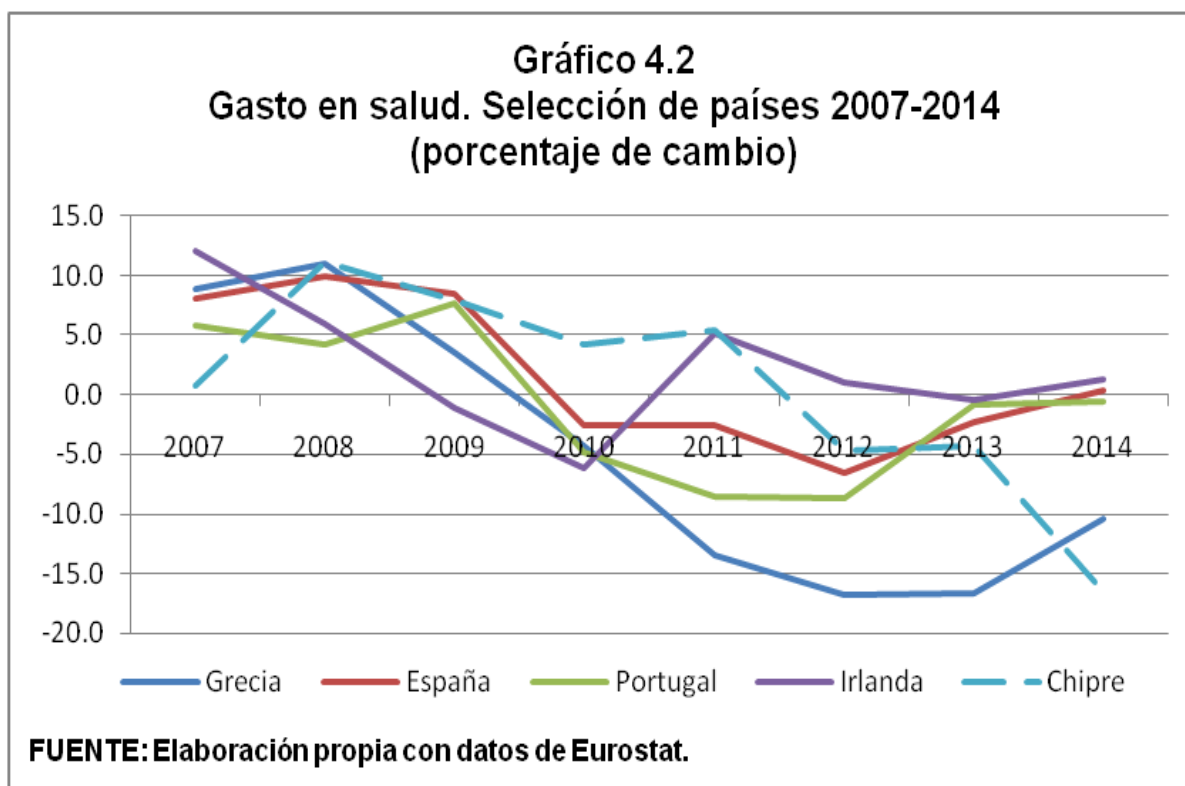


Los niveles de pobreza en Europa se han incrementado no solo como efecto de la crisis económica, sino también por efecto de las políticas de austeridad. En el caso de Chipre durante 2008 el 23.3% de la población se encontraba en riesgo de caer en pobreza, cifra que incrementó considerablemente hasta alcanzar el 27.8% en 2013 (Ver Gráfico 1.3). Una situación similar se vive en los otros países con problemas de deuda: España pasó de 24.5% de la población en riesgo de pobreza durante 2008 a 27.3% en 2013; Italia de 25.3% a 28.4% durante el mismo periodo; por su parte Grecia vuelve a presentar el caso más dramático pasando de 28.1% a 35.7%²⁰¹.

²⁰¹ Datos de Eurostat.

La desigualdad social se ha incrementado de la mano de la reducción de servicios públicos que ayudan a mitigar las condiciones de desigualdad y pobreza. Las políticas de austeridad implementadas en los países europeos han derivado en la reducción considerable de los principales servicios públicos, los Gráficos 4.2, 4.3 y 4.4 ilustran dicha afirmación. En todos los casos, Grecia es el país que mayores recortes ha aplicado desde 2008, seguido por Portugal y Chipre.

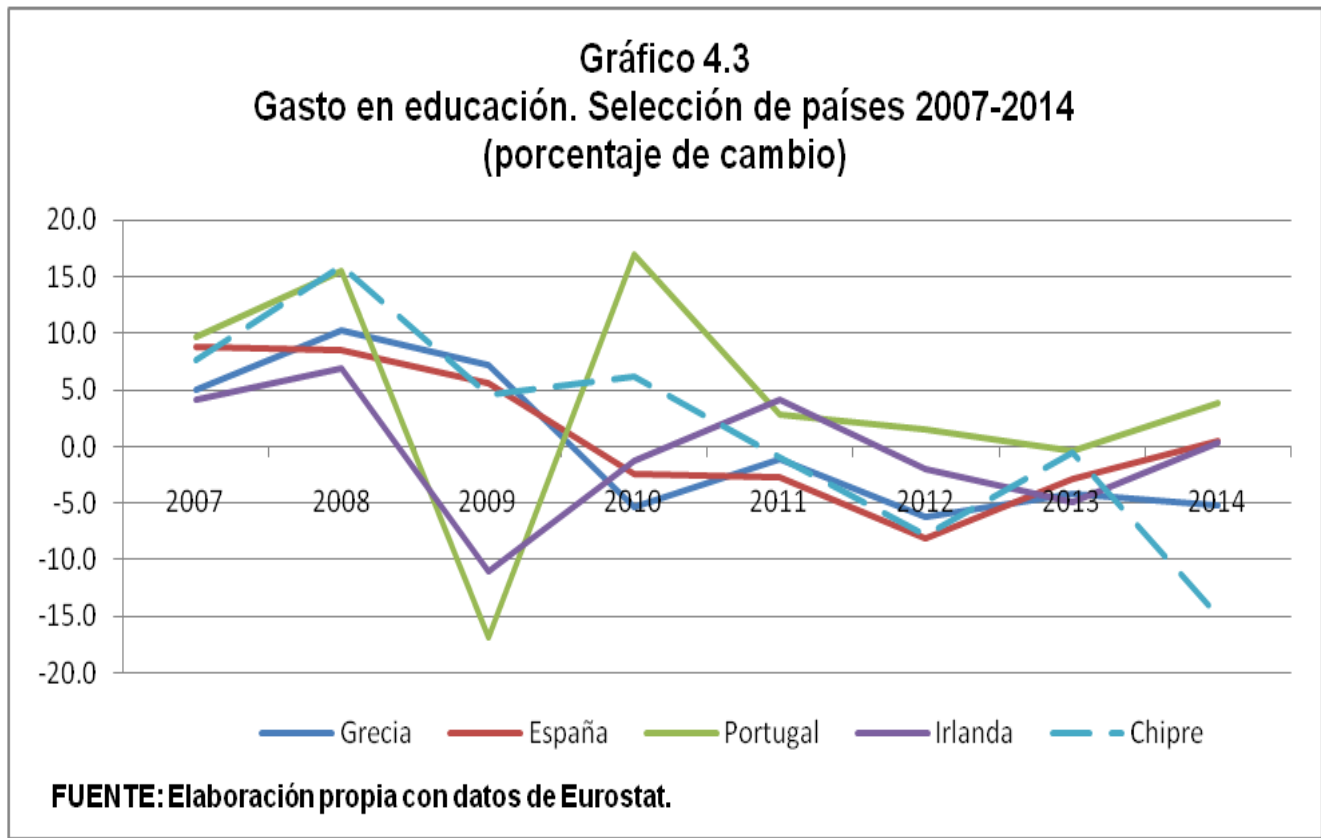
En el Gráfico 4.2 se presenta el porcentaje de cambio en el gasto en salud para los países de Europa que implementaron amplios programas de austeridad. Se observa claramente como a partir de 2008 el gasto en salud se redujo considerablemente en los cinco países de la muestra. Para el caso de Chipre esta reducción significó 4.7%, 4.3% y 16.6%, en 2012, 2013 y 2014 respectivamente, sumando alrededor de 150 millones de euros en recortes a la salud²⁰².



²⁰² Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Por su parte, el Gráfico 4.3 ilustra la reducción en el gasto en educación. Nuevamente se observa la tendencia decreciente a partir de 2008, la cual se potencia a partir de 2010. La reducción en el caso de Chipre sumó alrededor de 300 millones de euros entre 2012 y 2014²⁰³; representando una caída de 7.7% en 2012, 0.5% en 2013 y 14.9% en 2014²⁰⁴.

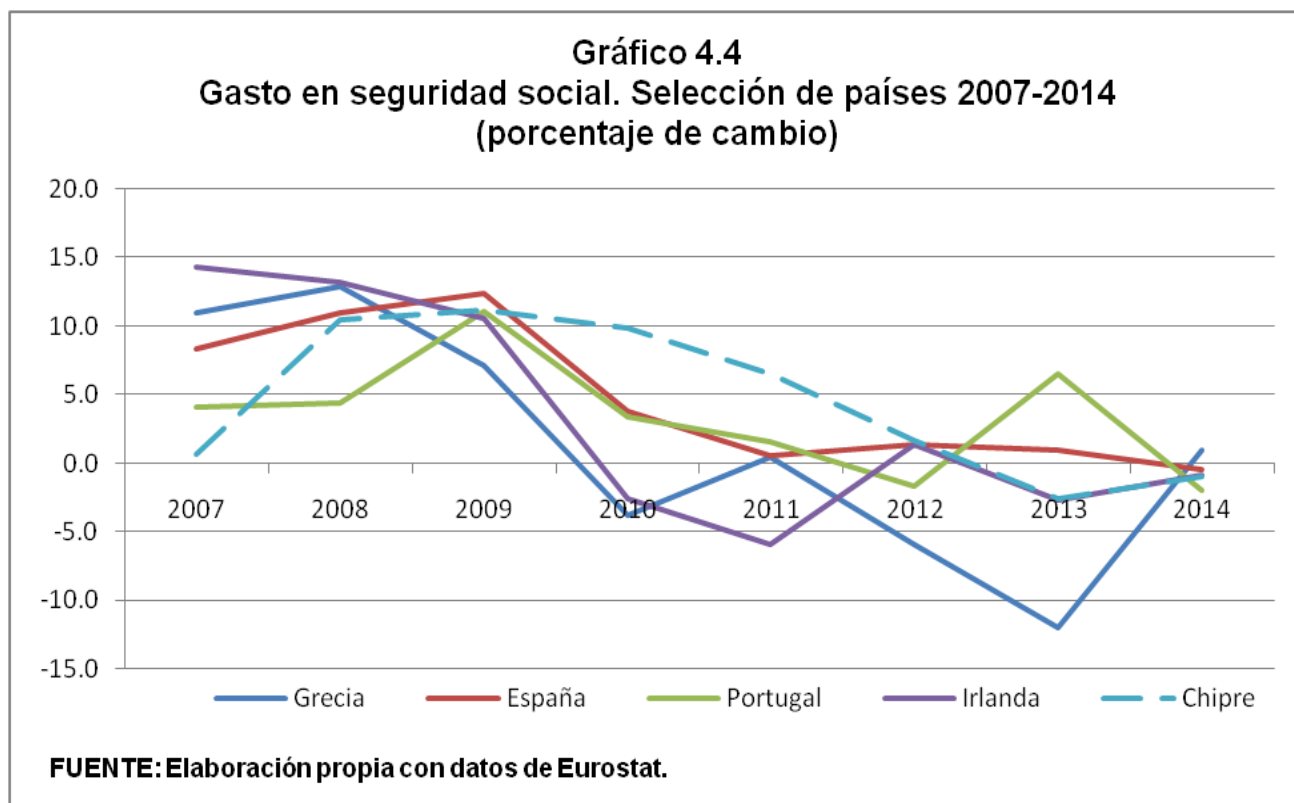


El Gráfico 4.4 muestra la reducción en el gasto en seguridad social. En este rubro se vuelve a presentar la tendencia vista en el gasto en salud y educación: una reducción a partir de 2008 que se acelera a partir del bienio 2009-2010. La reducción para Chipre en este rubro, fue de 2.6% y 1% para 2013 y 2014 respectivamente, alcanzando alrededor de 80 millones de euros en reducciones²⁰⁵.

²⁰³ Datos de Eurostat.

²⁰⁴ Datos de Eurostat.

²⁰⁵ Datos de Eurostat.



Las políticas de austeridad han impactado directamente en la calidad y condiciones de vida de los habitantes en los países en que se han implementado. Hay que recordar el caso de los comedores sociales en Limassol y la escasez de dinero para la compra de alimentos que se experimentó en Chipre²⁰⁶. Pero el ejemplo más emblemático del impacto que genera la austeridad en la sociedad, se presentó en julio de 2015, cuando las imágenes de un hombre de 77 años dieron la vuelta al mundo; Giorgos Chatzifotiadis uno de los miles de pensionados griegos que no reciben el dinero de sus pensiones, lloraba a las afueras de un banco en la ciudad de Salónica, al norte de Grecia, tras recibir la noticia de que no podría retirar los 120 euros de su pensión, equivalentes a poco más de 2,250 pesos mexicanos. Como éstos, existen cientos de casos que muestran lo dañino que pueden resultar las políticas de austeridad y ejemplifican el porqué del descontento social que se manifiesta por medio de pintas en las calles, marchas multitudinarias y el repudio hacia las élites políticas.

²⁰⁶ Para mayores detalles, redirigirse a las páginas 5 y 6 del Capítulo 1.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

La creencia de que la crisis de Europa se debe a la irresponsabilidad fiscal de los gobiernos, misma que los ha llevado a endeudarse de más, es en gran parte falsa, como se ha visto en los capítulos anteriores. Incluso en el caso griego, es incorrecto asegurar que la crisis se debe del todo a un endeudamiento excesivo. El que ésta sea considerada la razón de la crisis europea, ha provocado que se formulen propuestas erróneas para tratar de resolverla, tal es el caso de la austeridad.

Como se ha visto en este apartado, las políticas de austeridad dismantelan los mecanismos que contribuyen a reducir la desigualdad y hacen posible un crecimiento económico equitativo: los recortes en el gasto público acarrearán pérdida de empleos y servicios públicos, así como reducción de salarios y prestaciones; la privatización de empresas y servicios públicos segmenta las oportunidades y desvía los beneficios hacia los empresarios; los recortes salariales y la flexibilización del mercado laboral dañan a los trabajadores y a sus familias, como esto no se acompaña de medidas de protección social incrementa los niveles de desigualdad y disminuye el nivel de vida afectando directamente a la población.

Si la austeridad profundiza las crisis y empeora las condiciones sociales ¿Qué se puede hacer para ayudar a los países en crisis? De esta pregunta nos ocuparemos en el siguiente apartado.

4.4 Más Europa

Frecuentemente se suele decir que la crisis del euro es resultado del mal diseño de la unión monetaria. Dicha afirmación resulta totalmente falsa, si bien es cierto que la construcción de la moneda común tiene áreas débiles que han limitado el accionar de los países ante el choque que significó la crisis, no es correcto argumentar que toda la culpa la tiene la unión monetaria. Como se ha visto a lo largo de este trabajo, la crisis es resultado de las malas prácticas que genera la liberalización de los mercados financieros.

Afirmar que la Unión Europea y el euro han demostrado su disfuncionalidad y por lo tanto creer que la solución está en disolver la unión monetaria es negar los grandes avances que la

Unión Europea ha conseguido a lo largo del tiempo. La Unión Europea se originó en 1952 como una herramienta económica con una finalidad política: unir las industrias del carbón y del acero de Alemania y Francia para evitar otro conflicto entre estos países que alcanzara proporciones continentales. Si se califica la funcionalidad de la Unión Europea desde esta perspectiva se encontrará que la Unión ha sido totalmente exitosa, logró establecer un periodo de más de 50 años de paz en un continente que en tres décadas fue devastado por dos guerras mundiales y siglos de conflictos bélicos locales.

El éxito y la viabilidad de la Unión Europea no pueden juzgarse y ponerse en duda solo por siete años de crisis; contrariamente, debe entenderse esta experiencia como el camino a seguir para fortalecer y mejorar la Unión. En este sentido, las políticas de austeridad no sirven para tales fines, por el contrario, la austeridad divide y confronta a los países.

La crisis presenta la oportunidad de seguir avanzando en la integración europea y poner sobre la mesa la necesidad de una unión fiscal que complemente la unión monetaria y reduzca la desigualdad entre países.

La teoría económica dice que para que dos o más países compartan una misma moneda es necesario que cumplan con tres condiciones:

1. Altos niveles de comercio entre ellos.
2. Libre movilidad de personas.
3. Unión fiscal.

La primera condición se cumple, históricamente las transacciones comerciales entre los países de la Eurozona son intensas, aproximadamente el 60% de sus operaciones comerciales se realiza entre los países miembros de la Unión Europea²⁰⁷. Sin embargo, la segunda y la tercera condición no. Aunque entre los países de la Unión Europea existe libre movilidad de personas y estas tienen libertad de contratarse en cualquier país miembro, esta condición no se cumple y la movilidad se ve limitada debido principalmente a las grandes diferencias culturales y de lenguaje que existen entre los países de Europa.

²⁰⁷ Datos de Eurostat.

La tercera condición es todavía más importante porque, como afirma Varoufakis²⁰⁸, es la vía para crear un mecanismo de transferencia de superávits que complemente a la Eurozona compensando los desequilibrios en la misma. Sin embargo, la cuestión fiscal quedó de lado durante la creación de la unión monetaria.

Cuadro 4.1
Impuestos Eurozona 2012
(Porcentaje de gravamen)

| | Consumo | Trabajo | Capital | Ingresos | IVA |
|--------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|------------|
| Alemania | 19.8 | 37.8 | 22.2 | 18.4 | 19.0 |
| Austria | 21.3 | 41.5 | 25.0 | 21.4 | 20.0 |
| Bélgica | 21.1 | 42.8 | 35.5 | 20.9 | 21.0 |
| Chipre | 17.6 | 28.8 | 26.0 | 20.8 | 17.0 |
| Eslovaquia | 16.7 | 32.3 | 16.7 | 13.8 | 20.0 |
| Eslovenia | 23.4 | 35.6 | 19.6 | 14.4 | 20.0 |
| España | 14.0 | 33.5 | 25.3 | 15.7 | 18.0 |
| Estonia | 26.0 | 35.0 | 8.1 | 6.0 | 20.0 |
| Finlandia | 26.4 | 40.1 | 29.9 | 23.0 | 23.0 |
| Francia | 19.8 | 39.5 | 46.9 | 25.7 | 19.6 |
| Grecia | 16.2 | 38.0 | : | : | 23.0 |
| Irlanda | 21.9 | 28.7 | 13.0 | 8.6 | 23.0 |
| Italia | 17.7 | 42.8 | 37.0 | 26.5 | 21.0 |
| Letonia | 17.4 | 33.0 | 9.9 | 5.8 | 22.0 |
| Lituania | 17.4 | 31.9 | 9.8 | 8.3 | 21.0 |
| Luxemburgo | 28.9 | 32.9 | : | : | 15.0 |
| Malta | 18.7 | 23.3 | : | : | 18.0 |
| Países Bajos | 24.5 | 38.5 | 13.7 | 8.4 | 19.0 |
| Portugal | 18.1 | 25.4 | 29.5 | 19.0 | 23.0 |

FUENTE: Elaboración propia con datos de Eurostat.

²⁰⁸ Varoufakis, Y. (2015). *El minotauro global*. Ciudad de México: Editorial PAIDÓS.

En ese sentido, la política fiscal entre los países del euro, es totalmente diferente en cada caso. Este hecho es sumamente importante porque cuando dos o más países que comparten moneda, pero cuyas economías son muy diferentes en cuanto a productividad, tamaño del sector financiero, niveles de producción, desarrollo tecnológico, etc. (como en el caso de los países de la Eurozona); se enfrentan a un choque asimétrico como el que presentó la crisis de 2007, no pueden hacer uso de la devaluación como medio de ajuste. Los únicos caminos que quedan son: la reducción de salarios, lo cual implica un alto coste político y social; y el ajuste a través de un sistema fiscal común que compense las asimetrías entre países. De ahí la importancia de unificar los sistemas fiscales.

En primer lugar, el que cada país haya enfrentado de manera diferente la crisis, resulta del hecho de que las dos herramientas de las que podía echar mano para solventar sus problemas – política fiscal y política social – también eran diferentes en cada uno de ellos. Lo anterior se aprecia en el Cuadro 4.1 que presenta las tasas impositivas durante 2012 de algunos impuestos cobrados en los países pertenecientes a la Eurozona. En el cuadro se observa la enorme diferencia que existe en el cobro de los diferentes impuestos. Tan sólo, el cobro del impuesto sobre ingresos de los negocios varía de 5.8% en Letonia hasta 26.5% en Italia. En cuanto al impuesto a capital las tasas van de 8.1% en Estonia a 46.9% en Francia. Por su parte, el IVA va de una tasa impositiva de 15% en Luxemburgo a 23% en Finlandia, Grecia, Irlanda y Portugal²⁰⁹.

Esto es fundamental para entender porque Europa cayó en una de las crisis más profundas de la historia. La Eurozona no es una unión de Estados bajo un poder supranacional, solo es un conjunto de países heterogéneos que comparten una misma moneda, pero con sistemas fiscales y presupuestos diferentes, lo cual implica algunos inconvenientes. El principal es que ante una crisis como la iniciada en 2009 los países con problemas de déficit en cuenta corriente no pueden devaluar su moneda para hacer frente a su problema de competitividad; es decir, no puede existir un euro devaluado en Grecia y España, pero no en Alemania.

Algo que pudo haber ayudado a países como Grecia y España cuando inició la crisis, es una devaluación para hacer sus economías más competitivas y sus exportaciones más atractivas

²⁰⁹ Datos de Eurostat.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

para los mercados extranjeros, de tal forma que sus exportaciones se incrementaran y generar mayores flujos de dinero; pero no les fue posible hacerlo, porque compartían moneda con otros países. Otra acción similar que pudo beneficiarlos, era que países con superávit comercial y de capitales, como Alemania, Francia y Holanda, estuvieran dispuestos a disminuir dicho superávit, pero esta acción era igual de complicada porque ningún país está dispuesto a asumir dichos costos.

Lo anterior está relacionado con el hecho, mencionado líneas arriba, de que el gasto de uno es el ingreso de otro, y para el caso de los déficits comerciales no es la excepción. Durante años, países como Alemania y Holanda han acumulado grandes superávits comerciales y de capitales, mismos que han sido absorbidos por países con necesidades de mercancías y capital, generando en éstos últimos, déficits persistentes.

Ese tipo de desequilibrios pueden ser fácilmente corregidos por medio de una política fiscal común que redistribuya los excedentes. Piénsese en la economía de un país, por ejemplo: México; la producción y los ingresos generados por las entidades federativas no son los mismos, el ingreso y la capacidad productiva de Nuevo León no es la misma que la de Oaxaca, pero gracias a que ambas economías se desarrollan bajo un mismo régimen fiscal, los excedentes se redistribuyen de manera que Oaxaca pueda hacer frente a sus necesidades.

De lo anterior, resulta la importancia de complementar la unión monetaria con una unión fiscal entre los países que comparten el euro. Así, cuando ocurran crisis, los excedentes de unos pueden ser redistribuidos de forma que el impacto de la crisis entre las distintas economías que integran la Eurozona sea más homogéneo.

Una política fiscal común, podría ayudar en dos frentes: el primero, reduciendo la desigualdad entre países; el segundo, dotando a la Eurozona de un mecanismo de reciclaje de excedentes que permita que los excedentes generados en un país que experimenta superávit puedan utilizarse para cubrir el déficit generado en otro país. De esta manera, la Eurozona podría hacerse de un mecanismo eficaz para hacer frente a los desajustes ocasionados por los vaivenes comerciales y financieros que generan inestabilidad en los países.

Las políticas fiscales pueden desempeñar un papel decisivo a la hora de reducir la desigualdad, meta que se puede conseguir empleando dos herramientas esenciales y complementarias: primero, reduciendo la desigualdad en la distribución de los ingresos mediante un sistema fiscal diseñado para que los que más tienen paguen más; y segundo, recaudando ingresos suficientes para invertir en servicios públicos de calidad, que contribuyan a la igualdad de oportunidades para todas las personas.

Reducir la desigualdad es un acto necesario para retomar la senda de crecimiento. Niveles elevados de desigualdad pueden ser perjudiciales para la economía debido a que reducen la demanda de los consumidores, sumado esto a la reducción en el gasto gubernamental, resulta lógico el estancamiento del crecimiento económico que experimentan los países europeos.

Bajo una unión fiscal con un sistema de transferencias bien diseñado se pueden controlar los niveles de endeudamiento y mantenerlos en niveles bajos. Además de regular a las instituciones financieras evitándolas malas prácticas que generan desequilibrios.

Como se ha mencionado en este trabajo, la raíz de la crisis económica es la extrema liberalización de los mercados financieros mundiales que provoca malas prácticas y genera desequilibrios en la economía. Estos desequilibrios pueden ser manejados por el Estado a través de los impuestos. En ese sentido propuestas como la tasa Tobin se han vuelto populares y han tomado impulso en los últimos años.

James Tobin, economista estadounidense, propuso el establecimiento de un impuesto que gravara con el 0.1% los movimientos y las transacciones de productos financieros. Este impuesto también es conocido como impuesto a las transacciones financieras y popularmente como la Tasa Robin Hood, porque los ingresos generados por él podrían utilizarse para reducir la desigualdad y la pobreza alrededor del mundo.

Un estudio realizado en 2010 por un grupo de economistas encabezado por Joseph Stiglitz calculó que un impuesto a las transacciones financieras de 0.05% recaudaría en Europa 586,000 millones de euros.

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Un impuesto a las transacciones financieras limitaría las malas prácticas que la liberalización de los mercados financieros genera y al mismo tiempo compensaría los desequilibrios ocasionados por la misma razón. Además es un impuesto progresivo que grava a las personas que generan mayores ingresos y que puede aprovecharse en favor de la sociedad para reducir las desigualdades.

La unión fiscal en Europa además de ser necesaria para fortalecer la unión monetaria y crear mecanismos de estabilización que ayuden a evitar y controlar las crisis, contribuiría a reducir la desigualdad en la población y generar mayores oportunidades de crecimiento económico.

Esta labor no es sencilla, se enfrenta a múltiples obstáculos principalmente de carácter político. Cuando se hablaba del establecimiento de una unión económica también existían grandes retos por enfrentar, haciendo creer que sería imposible unir a los países de Europa. Finalmente esos retos fueron superados y se logró la tan anhelada Unión. Hoy es necesario seguir derribando obstáculos y persistir en la tarea de construir una Europa unida símbolo de la integración económica y la igualdad social. Parafraseando la cita del profesor Antonio Gazol con la que inicia este trabajo: es necesario confeccionar un traje para ese emperador que ha caminado desnudo por tantos años.

Por falta de un clavo se perdió la herradura.

Por falta de una herradura se perdió el caballo.

Por falta de un caballo se perdió el jinete.

Por falta de un jinete se perdió el mensaje.

Por falta de un mensaje se perdió la batalla.

Por falta de una batalla se perdió el reino.

Y todo por falta de un clavo para una herradura.

Proverbio

CONCLUSIONES

Luego de tres largos años, el programa de rescate chipriota concluyó en marzo de 2016, dos meses antes de lo previsto por la *Troika*, utilizando solo 7,300 millones de los 10,000 millones presupuestados en el programa²¹⁰. La crisis de Chipre marcó un hito en el manejo de las crisis financieras, al proponer por vez primera la participación de los depositantes en las pérdidas bancarias; fue también la primera vez en la historia de la Eurozona que se retuvieron los depósitos bancarios y que las autoridades europeas quebrantaron las leyes sobre las que se basa el sistema bancario de la Unión. Por todo esto la crisis de Chipre se ha convertido en uno de los fenómenos más interesantes y que merecen particular estudio en el ámbito de la economía.

A lo largo de este trabajo se ha presentado una descripción de la crisis de Chipre. Por medio de ella, se ha podido dar respuesta a las preguntas formuladas al inicio del presente trabajo y de las cuales se pueden extraer las siguientes conclusiones.

La crisis de la Eurozona y dentro de ella la crisis de Chipre, no fue una crisis provocada por el endeudamiento del sector público. Los orígenes de la crisis chipriota, pueden encontrarse en una legislación laxa que favoreció el crecimiento desmedido del sector bancario de Chipre y al mismo tiempo impulsó las actividades especulativas de dichas entidades, mismas que generaron el endeudamiento excesivo de los bancos chipriotas. Gran parte de esa deuda estaba colocada en el sector bancario y financiero de Grecia, cuando el Estado griego quebró, dañó fuertemente a los bancos chipriotas, quienes se vieron obligados a acudir al Estado en busca de ayuda.

²¹⁰ EUROPEAN COMMISSION. Post-Programmed Surveillance for Cyprus.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Detrás del excesivo endeudamiento de los bancos está la desregulación de los mercados financieros, la cual favorece la especulación y las malas prácticas desde hace décadas. Estas malas prácticas ocasionan desequilibrios los cuales derivan en crisis al volverse insostenibles.

El Estado, al no poder hacer frente a las necesidades de un sector bancario que era seis veces más grande que la propia economía, tuvo que pedir ayuda a las instituciones europeas. La primera propuesta de rescate al gobierno de Chipre, elaborada por el ministro de finanzas holandés Jeroen Dijsselbloem, consistía en imponer un impuesto especial a todos los depósitos bancarios de Chipre, incluyendo los depósitos inferiores a 100,000 euros. Dicha acción, violaba la normativa comunitaria de garantizar los depósitos inferiores a 100,000 euros, e infringía un duro golpe a la confianza en que se basa el sector bancario mundial.

Esta acción puso en peligro al sector bancario y financiero mundial, y fue la causa por la cual la crisis de Chipre, un país con un PIB menor al 1% de la Unión Europea, se volvió importante para el mundo. Con el rescate de Chipre, se corría el riesgo de que las personas en todo el mundo acudieran a los bancos para retirar su dinero, bajo la creencia de que los depósitos no estaban seguros.

La incertidumbre de un posible colapso bancario, fue la vía por la que los problemas de Chipre se convirtieron en los problemas de la Eurozona y el mundo. Ante semejante error, las autoridades europeas tuvieron que cambiar las condiciones del rescate de Chipre.

Lo sucedido con los ahorros de los depositantes chipriotas, sentó un precedente muy importante: puso en marcha una nueva forma de rescate en la que los accionistas y bonistas asumen pedidas. Y se dejó claro que a pesar de que los depósitos estaban asegurados, en cualquier momento podían perderse. Peor aún, dejó entre ver que el euro no era igual en el conjunto de la Eurozona, no era lo mismo tener depósitos bancarios en Chipre o Grecia que en Alemania o Bélgica. De manera que fue el rescate de Chipre y no su crisis, lo que contagió a las demás economías de la Eurozona.

La respuesta que se ha dado en Europa para hacerle frente a estos problemas es la austeridad. Bajo el engaño de que la crisis es un problema de deuda gubernamental, las instituciones internacionales han condicionado la ayuda a los países con problemas al sometimiento a una serie de políticas encaminadas a reducir el gasto gubernamental e

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

incrementar los impuestos, aplicando impuestos regresivos que afectan a los sectores de menor ingreso. Dichas políticas, lejos de ayudar, han mermado las condiciones económicas y sociales de los países que las han implementado. Las políticas de austeridad son perjudiciales para la población porque afectan a los más pobres e incrementan las desigualdades.

El camino que Europa debe seguir para salir de la crisis no está en la fragmentación y el nacionalismo que originan las políticas de austeridad. El verdadero camino a seguir es a través de una mayor integración.

Europa se enfrenta a grandes tareas en la construcción de unidad. Una de ellas es lograr la unión fiscal, la cual serviría para complementar la unión monetaria brindando un mecanismo que aporte estabilidad. Al mismo tiempo reduciría las desigualdades y permitiría compensar los efectos dañinos de las malas prácticas financieras y de la crisis.

Haciendo referencia al proverbio que antecede este apartado, y guardando las distancias, Europa no debe perderse por falta de una herradura. Desde luego, eso no significa que la unión fiscal sea algo tan simple como una herradura. Sin duda, el camino que Europa debe transitar para llegar a una unión fiscal es largo. Los costos políticos son muy altos, pero vale la pena pagarlos si es para lograr una Europa más fuerte y mejor posicionada a nivel mundial. La primera gran crisis del siglo XXI y sus diferentes episodios nacionales, han mostrado que es el momento de que los ciudadanos y gobernantes de los países de Europa dejen de pensar como alemanes, británicos o griegos, y empiecen a pensar como europeos.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y CUADROS

| | |
|--|-----|
| Gráfico 1.1 Desempleo en Chipre 2004-2013..... | 33 |
| Gráfico 1.2 Desempleo en Chipre por edades..... | 34 |
| Gráfico 1.3 Actividad económica como participación del PIB de Chipre..... | 37 |
| Gráfico 1.4 Personas en riesgo de pobreza en Chipre 2005-2013..... | 39 |
| Gráfico 1.5 Gasto en consumo final de los hogares en países PIIGS + Chipre..... | 41 |
| Gráfico 1.6 Precio trimestral de las viviendas en Chipre 2006.2-2014.2..... | 45 |
| Gráfico 1.7 PIB anual selección de países UE 2000-2013..... | 46 |
| Gráfico 1.8 PIB anual de Chipre 2004-2013..... | 47 |
| Gráfico 1.9 PIB trimestral de Chipre 2009.1-2014.1..... | 48 |
| Gráfico 1.10 Saldo en cuenta corriente Chipre 2004-2013..... | 50 |
| Gráfico 2.1 Crecimiento de la deuda del gobierno 2005-2013..... | 64 |
| Gráfico 2.2 Deuda del gobierno 2004-2013..... | 65 |
| Gráfico 2.3 Deuda pública vs pasivo del sector financiero. Selección de países..... | 66 |
| Gráfico 3.1 Crédito privado de Chipre 1997-2012..... | 95 |
| Gráfico 3.2 Crédito privado países PIIGS + Alemania y Francia 1997-2012..... | 95 |
| Gráfico 3.3 Inversión de cartera de Rusia, Grecia, Alemania y Reino Unido en Chipre 2002-2013..... | 96 |
| Gráfico 3.4 Activos y depósitos bancarios. Selección de países 2000-2013..... | 100 |
| Gráfico 3.5 Sector financiero vs PIB de Chipre 2008-2013..... | 101 |
| Gráfico 3.6 Flujo mundial de inversiones de cartera 1980-2014..... | 103 |

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

| | |
|---|-----|
| Gráfico 4.1 Participación en el ingreso Grecia, España y Chipre..... | 125 |
| Gráfico 4.2 Gasto en salud. Selección de países 2007-2014..... | 126 |
| Gráfico 4.3 Gasto en educación. Selección de países 2007-2014..... | 127 |
| Gráfico 4.4 Gasto en seguridad social. Selección de países 2007-2014..... | 128 |
| Cuadro 1.1 Desempleo de Chipre por sector 2011-2013..... | 35 |
| Cuadro 1.2 Desempleo de Chipre por ocupación 2011-2013..... | 36 |
| Cuadro 3.1 Inversión de cartera de Rusia en el exterior..... | 102 |
| Cuadro 4.1 Impuestos Eurozona 2012..... | 131 |

BIBLIOGRAFÍA

- Alesina, A. & Giavazzi, F. (2009). *El futuro de Europa. Reforma o declive*. Barcelona, España: Antonio Bosch Editor.
- Beck, U. (2012). *Una Europa alemana*. Barcelona, España: Editorial Paidós.
- Blyth, M. (2014). *Austeridad*. Barcelona, España: Editorial Planeta.
- Borrel, J. & Missé, A. (2012). *La crisis del euro*. Madrid, España: Ediciones Turpial.
- Gazol, A. (2011). *Las lecciones de la crisis. El caso de la Unión Europea*. En Buzo de la Peña, M. & Gómez, C. (coordinadores). *La integración financiera ante la primera crisis financiera del siglo XXI*. Ciudad de México: Serie Estudios, Biblioteca de Ciencias Sociales y Humanidades.UAM, Azcapotzalco.
- Gazol, A. (2012). *La Unión Europea: nuevas lecciones de la crisis*. Ciudad de México.
- Girón, A. & Solorza, M. (2013). *Europa. Deudas soberanas y financiarización*. Ciudad de México: UNAM, IIE.
- Hernández, J. (2008). *La Europa opaca de las finanzas y sus paraísos fiscales offshore*. Barcelona, España: Icaria Editorial.
- Huerta, A. (2014). *Unión monetaria y crisis de la zona euro*. Ciudad de México: Facultad de Economía, UNAM.
- Kindleberger, C. (1991). *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*. Barcelona, España: Editorial Ariel.
- Krugman, P. & Obsfeld, M. (2011). *Economía internacional. Teoría y práctica*. (Séptima edición). Madrid, España: Editorial PEARSON.
- Krugman, P. (2012). *¡Detengamos esta crisis ya!*. Barcelona, España: Editorial Crítica.
- López, L. (2012). *Claves para entender la crisis mundial*. Madrid, España: Jorge Mestas Ediciones.

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Mántey de Anguiano, G. (2000). *Hyman P. Minsky en el pensamiento económico del siglo XX*. En Revista Comercio Exterior, vol. 50, número 12, Ciudad de México: Bancomext.

Mateo, J. & Montaña, A. (2012). *Las finanzas y la crisis del euro. Colapso de la Eurozona*. Madrid, España: Editorial Popular.

Ortega, A. (1994). *La razón de Europa*. Madrid, España: Ediciones El País.

Otte, M. (2011). *¡Frenad el desastre del euro!*. Barcelona, España: Editorial Ariel.

Piper, Nikolaus. (2010). *La gran recesión. Causas y efectos de la crisis que ha dislocado el mundo financiero y la economía cotidiana*. Barcelona, España: Ediciones Destino.

Reinhart, C. & Rogoff, K. (2011). *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica.

Sevilla, J. & Bernaldo de Quirós, L. (2010). *¿Mercado o Estado?*. Barcelona, España: Editorial Deusto.

Stiglitz, J. (2010). *Caída Libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. Madrid, España: Editorial Santillana.

Stiglitz, J. (2015). *El malestar en la globalización*. Ciudad de México: Penguin Random House Group Editorial.

Suárez, A. (2009). *El infarto de Wall Street: 2008. Economía de los Estados Unidos*. Bogotá, Colombia: Ediciones Aurora.

Varoufakis, Y. (2015). *El minotauro global*. Ciudad de México: Editorial PAIDÓS.

REFERENCIAS

Anibal, S. (2013). Lo peor aún está por llegar. [Versión digital] Recuperado el 09 de julio de 2014, de voxeurop. Sitio web: <http://www.voxeurop.eu/es/content/article/4161581-lo-peor-aun-esta-por-llegar?xtor=RSS-9>

Abc. ¿Qué es exactamente un "corralito"?. (2012). [Versión digital]. Recuperado el 23 de marzo de 2014, de abc.es. Sitio web: <http://www.abc.es/20120517/economia/abc-exactamente-corralito-201205161748.html>

Banco de México. Los esquemas de Ponzi y las pirámides financieras. [Versión digital] Recuperado el 09 de octubre de 2014, de banxico. Sitio web: <http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/material-educativo/basico/fichas/actividad-financiera/%7BDAFD01E2-2B4D-FF71-EB55-7C8D4B545FAF%7D.pdf>

Bankia. (2013). La crisis de Chipre. [Versión digital] Recuperado el 29 de mayo de 2014, de bankia. Sitio web: http://www.bankia.es/Ficheros/CMA/ficheros/6_crisis_chipre.PDF.

Buendía, J. (1990). Psicopatología del desempleo. Murcia, España: Universidad de Murcia. [Versión digital] Recuperado el 20 de agosto de 2014, de um.es. Sitio web: http://www.um.es/analesps/v06/v06_1/03-06_1.pdf

CNN. (2013). Un mexicano da testimonio de la crisis en Chipre. [Versión digital] Recuperado el 01 de agosto de 2014, de CNN. Sitio web: <http://mexico.cnn.com/videos/2013/03/27/un-mexicano-da-testimonio-de-la-crisis-en-chipre>

CNN. (2015). Crisis en Grecia: un hombre de 77 años llora al no poder obtener su dinero. [Versión digital] Recuperado el 10 de agosto de 2015, de cnnspanol. Sitio web: <http://cnnspanol.cnn.com/2015/07/06/crisis-en-grecia-un-hombre-de-77-anos-llora-al-no-poder-obtener-su-dinero/#0>

Deutsche Bank. Anual Report. [Versión digital] Recuperado el 18 de marzo de 2016, de Deutsche Bank. Sitio web: <https://www.db.com/ir/en/annual-reports.htm>

Diario Oficial de la Unión Europea (2009). Directiva 2009/14/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2009 por la que se modifica la Directiva 94/19/CE relativa a los

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

sistemas de garantía de depósitos, en lo que respecta al nivel de cobertura y al plazo de pago. [Versión digital] Recuperado el 10 de agosto de 2015, de Boletín Oficial del Estado Español. Sitio web: <http://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2009-80425> [Consultado: 10/10/2015/10:30 hrs.]

El país. (2008). La Bolsa señala a AIG como la próxima víctima de la crisis crediticia [Versión digital] Recuperado el 25 de marzo de 2016, de El País. Sitio web: http://elpais.com/diario/2008/09/16/economia/1221516009_850215.html

El país. (2009). Madoff, condenado a 150 años de cárcel por estafar 50.000 millones de dólares. [Versión digital] Recuperado el 09 de mayo de 2014, de economía.elpais. Sitio web: http://economia.elpais.com/economia/2009/06/29/actualidad/1246260779_850215.html

El país. (2012). Chipre busca culpables. [Versión digital] Recuperado el 14 de enero de 2014, de El país. Sitio web: www.elpais.com/elpais/portada_america.html http://economia.elpais.com/economia/2012/07/07/actualidad/1341690418_977658.html

El país. (2012). La matriz de Bankia pide 19.000 millones públicos e inyectará 12.000 en su filial. [Versión digital] Recuperado el 30 de marzo de 2016, de El país. Sitio web: http://economia.elpais.com/economia/2012/05/25/actualidad/1337956397_726943.html

El país. (2013). Wachovia sufre pérdidas por 18.200 millones. [Versión digital] Recuperado el 25 de marzo de 2016, de El país. Sitio web: http://elpais.com/diario/2008/10/23/economia/1224712809_850215.html

El país. (2014). Chipre se muestra confiada en la recuperación un año después del corralito. [Versión digital] Recuperado el 09 de julio de 2014, de El País. Sitio web: http://economia.elpais.com/economia/2014/03/16/agencias/1394961785_199840.html

Euronews (2012). Chipre sufre las consecuencias del contagio griego. [Versión digital] Recuperado el 25 de agosto de 2014, de Euronews. Sitio web: <http://es.euronews.com/2012/07/06/chipre-sufre-las-consecuencias-del-contagio-griego/>

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Euronews. (2013). El dinero en efectivo para alimentos comienza a escasear en Chipre. [Versión digital] Recuperado el 05 de septiembre de 2014, de Euronews. Sitio web: <http://es.euronews.com/2013/03/27/el-dinero-en-efectivo-para-alimentos-comienza-a-escasear-en-chipre/>

European Commission. (2010). The Economic Adjustment Programme for Greece. [Versión digital] Recuperado el 22 de marzo de 2016, de europa.eu. Sitio web: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp61_en.pdf

European Commission. (2012). Macroeconomic imbalances - Cyprus. [Versión digital] Recuperado el 22 de marzo de 2016, de europa.eu. Sitio web: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp101_en.pdf

European Commission. (2012). Post-Programmed Surveillance for Cyprus. [Versión digital] Recuperado el 22 de marzo de 2016, de europa.eu. Sitio web: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/cyprus/index_en.html

European Commission. (2015). Memorandum Of Understanding Is Made By And Between The European Commission (Acting On Behalf Of The European Stability Mechanism), The Hellenic Republic And The Bank Of Greece. [Versión digital] Recuperado el 28 de marzo de 2016, de europa.eu. Sitio web: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/01_mou_2015_0811_en.pdf

European Economy. (2013). The economic Adjustment Programme for Cyprus. [Versión digital] Recuperado el 19 de octubre de 2015, de europa.eu. Sitio web: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2013/pdf/ocp149_en.pdf.

Expansión. (2014). El banquero duiszo Josef Ackermann, nombrado presidente del Banco de Chipre. [Versión digital] Recuperado el 24 de julio de 2015, de Expansión. Sitio web: <http://www.expansion.com/agencia/efe/2014/11/20/20138458.html>

Fishman, S. (2010). Bernie Madoff, Free at Last. In prison he doesn't have to hide his lack of conscience. In fact, he's a hero for it. [Versión digital] Recuperado el 07 de julio de 2014, de New York Magazine. Sitio web: <http://nymag.com/news/crimelaw/66468/>

SUSTENTANTE: DARIEL OSWALDO ESQUIVEL DÍAZ

Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. Consultado el 20 de marzo de 2016, de FROB. Sitio Web: <http://www.frob.es/es/Paginas/Home.aspx>

Fondo Monetario Internacional. (2010). Global Financial Stability Report. Octubre 2010. [Versión digital] Recuperado el 18 de marzo de 2016, de FMI. Sitio web: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/02/>

Forbes. (2015). The world's powerful people. [Versión digital] Recuperado el 04 de noviembre de 2015, de Forbes. Sitio web: <http://www.forbes.com/powerful-people/gallery/angela-merkel>

Ghosh, A. & Ramakrishnan, U. (2006). ¿Importa el deficit en cuenta corriente?. [Versión digital] Recuperado el 02 de enero de 2015, de FMI. Revista finanzas y desarrollo. Sitio web: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2006/12/pdf/Basics.pdf>

Lehman Brothers. (2008). Lehman Brothers announces preliminary third quarter results and strategic restructuring. [Versión digital] Recuperado el 30 de marzo de 2016. Sitio web: [http://www.front.fi/images/uploads/Lehman Brothers Press Release 10092008.pdf](http://www.front.fi/images/uploads/Lehman_Brothers_Press_Release_10092008.pdf)

OXFAM. (2013). La trampa de la austeridad. El verdadero coste de la desigualdad en Europa. [Versión digital] Recuperado el 19 de mayo de 2015, de OXFAM. Sitio web: <https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/bp174-cautionary-tale-austerity-inequality-europe-120913-es.pdf>

Parlamento Europeo. (2014). El Parlamento Europeo da el paso definitivo hacia la unión bancaria. [Versión digital] Recuperado el 03 de enero de 2015, de europarl. Sitio web: <http://www.europarl.europa.eu/news/es/news-room/content/20140411IPR43458/html/El-Parlamento-Europeo-da-el-paso-definitivo-hacia-la-uni%C3%B3n-bancaria>

Reinhart, C. & Rogoff, K. (2008). The aftermath of financial crisis. [Vrsión digital] Recuperado el 28 de junio de 2014, de University of Maryland, College Park, Department of Economics. Sitio web: <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/13695/> [Consulta: 28/06/2014/ 13:42 hrs.]

Reinhart, C.& Rogoff, K. (2008). Is the 2007 U.S. subprime crisis so different? An international historical comparison. [Versión digital] Recuperado el 28 de junio de 2014, de University of

CRISIS ECONÓMICA DE CHIPRE 2013: CRÓNICA DEL RESCATE QUE HIZO TEMBLAR A EUROPA

Maryland, College Park, Department of Economics. Sitio web: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/13656/> [Consulta: 28/06/2014/ 15:02 hrs.]

The economist. (2013). Just when you thought it was safe... [Versión digital] Recuperado el 25 de febrero de 2014, de The economist. Sitio web: <http://www.economist.com/news/leaders/21573972-bailing-out-cyprus-was-always-going-be-tricky-it-didnt-have-be-just-when-you>

The Wall Street Journal. (2008). WaMu Is Seized, Sold Off to J.P. Morgan, In Largest Failure in U.S. Banking History. [Versión digital] Recuperado el 25 de marzo de 2016, de The Wall Street Journal. Sitio web: <http://www.wsj.com/articles/SB122238415586576687>

The Wall Street Journal. (2008). Fund Fraud Hits Big Names. Madoff's clients included mets owner, GMAC Chairman, Country-Club Recruits. [Versión digital] Recuperado el 15 de mayo de 2014, de The Wall Street Journal. Sitio web: <http://online.wsj.com/news/articles/SB122914169719104017?mod=djemalertNEWS&mg=reno64->

The Washington Post. (2008). All just one big lie. [Versión digital] Recuperado el 07 de junio de 2014, de The Washington Post. Sitio web: <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/12/12/AR2008121203970.html>

Urie, R. (2013). El papel de Wall Street en la crisis de Chipre. [Versión digital] Recuperado el 15 de mayo de 2015, de Observatorio internacional de la deuda. Sitio web: http://www.oid-ido.org/spip.php?page=es.mot&id_mot=143