



Xipre: pitjor impossible... O no

JOSÉ

GARCÍA MONTALVO

Catedràtic d'Economia

de la Universitat

Pompeu Fabra

Amb les negociacions econòmiques a la zona euro sempre passa el mateix. Creus que no poden fer-se pitjor i descobreixes, en la següent crisi, que tot pot empitjorar. El serial xipriota mostra fins a quin punt està arribant l'espantall europeu. Durant la setmana passada tots els participants en la negociació acusaven els altres de ser els que havien proposat la idea del rescat amb pèrdua per als dipòsits de menys de 100.000 euros quan la realitat és que tots hi van votar a favor.

Primera qüestió: són realment tan babaus com semblen, els membres del Eurogrup, l'FMI i el BCE? Poden posar en perill l'euro i un contagi bancari per un país que representa el 0,2% del PIB de la zona euro? La resposta és que no són tan babaus, encara que amb matisos. Els condicionaments polítics nacionals són molt importants. Alemanya ha de mostrar-se forta: hi ha eleccions d'aquí a uns mesos i és convenient que Merkel es mostri ferma. La resta de països de l'Eurogrup fa el que digui Alemanya. En la part política no queda clar l'interès de Xipre i el de Rússia. Sembla que Xipre es va oposar al fet que tota la càrrega del rescat que depenia d'ells, 5.800 milions, suposés un "impost" superior al 10% en els dipòsits de més de 100.000 euros. Això resulta bastant incompreensible tenint en compte que són els inversors russos (representen el 30% dels dipòsits), i alguns grecs, qui tenen la majoria d'aquests

dipòsits. De fet el 42% dels dipòsits superen els 500.000 euros. L'única explicació podria ser que Xipre no vol perdre el seu estatus de centre financer *off-shore*. Però això després del que ha passat aquesta setmana és una vana esperança. Els inversors estrangers fugiran quan puguin i no tornaran. L'empipament de Rússia és també incompreensible: per què haurien d'oposar-se a una quitació als russos que han dut els seus diners a un paradís fiscal? Podrien compensar els seus nacionals com van fer Anglaterra i Holanda amb les pèrdues a la banca islandesa, però seria paradoxal utilitzar diners públics per compensar inversors en paradisos fiscals.

De fet, la justificació per atacar els dipositants és que la majoria són inversors russos que utilitzen Xipre com un paradís fiscal. Es pot argumentar que amb els tipus que aconseguen, entorn del 5%, un impost del 10% significaria tan sol deixar de guanyar la rendibilitat de dos anys.

En segon lloc, hi ha la qüestió substancial: per quina raó els negociadors decideixen obviar la legislació sobre la prelatió dels passius en un procés de reestructuració? L'ordre implica que el primer que perd és l'accionista, i l'últim és el dipositant amb més de 100.000 euros. És cert que Xipre no té cap altra opció per recaptar els

5.800 milions que li demana la UE que anar contra els dipositants ja que el seu sistema impositiu és feble, no té gairebé deute majorista i els seus dipòsits representen el 60% del passiu. Però abans que anar contra els dipositants de menor quantia, que estan teòricament protegits, cal liquidar tots els dipòsits de més de 100.000 euros. De fet, la proposta inicial de l'FMI era imposar una quitació del 40% al deute i els dipòsits de més de 100.000 euros, cosa hauria estat suficient.

En tercer lloc, cal preguntar-se per les conseqüències per a la zona euro de tot el que està passant a Xipre. La primera, si Xipre sortís de l'euro, el principi bàsic que cap país pot sortir de l'euro es trencaria, amb enormes conseqüències a la resta de la zona. La segona seria creuar una línia vermella si finalment es fes una quitació dels dipòsits de menys de 100.000 euros, cosa que generaria un evident contagi especialment en països que puguin ser rescatats en el futur. A més aquesta situació ha posat de manifest les dificultats d'una hipotètica unió bancària.

Dos pensaments respecte a Espanya. De l'ajuda concedida de 100.000 milions d'euros se n'ha utilitzat una mica menys de la meitat. Per tant, no seria necessari renegociar les condicions fins que no es consumís la totalitat. Per finalitzar, una recomanació als estalviadors que estan intranquils pel que està passant: adoptar decisions precipitades pot portar un remei que sigui pitjor que la por actual. Molts grecs que temien pels seus dipòsits en bancs del seu país els van dur a Xipre. Mentre que els que s'han mantingut a Grècia no han tingut, ara com ara, cap problema, els fons que es van traslladar a Xipre poden experimentar la quitació que s'intentava evitar traient els fons de Grècia.

Són realment tan babaus

l'Eurogrup, l'FMI i el BCE?

Poden posar en perill

l'euro i un contagi bancari

per un país que representa

el 0,2% del PIB de la zona

euro?
