



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES,
UNIVERSIDAD PONTIFICIA DE COMILLAS

E-2

LA CRISIS ECONÓMICA ACTUAL
¿ES POSIBLE UN "CORRALITO FINANCIERO" EN ESPAÑA?

Autor: Jaime Azcoiti Navarro

Director: Antonio Rúa

Madrid

2014



Prefacio

Abstract

| | |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Introducción | 6 |
| 2. Objetivos del trabajo | 10 |
| 3. Metodología empleada | 10 |
| 4. El “corralito” argentino | 12 |
| 4.1 Antecedentes y características del “corralito” argentino | 12 |
| 4.2. El “corralón” | 17 |
| 4.3 Evolución del cuadro macro argentino | 18 |
| 4.4 Análisis de las causas del “corralito” | 20 |
| 4.5 Consecuencias | 22 |
| 4.5.1 Consecuencias económicas | 22 |
| 4.5.2 Consecuencias legales | 24 |
| 4.5.3 Consecuencias sociales e institucionales | 25 |
| 5. El “corralito” chipriota | 26 |
| 5.1 Antecedentes y características | 26 |
| 5.2 Evolución del cuadro macro chipriota | 29 |
| 5.3 Análisis de las causas del “corralito” chipriota | 29 |
| 5.4 Comparación del “corralito” argentino Vs. el “corralito” chipriota | 31 |
| 6. ¿Corremos el riesgo de sufrir un “corralito” Español? | 34 |
| 7. Conclusiones | 39 |

Bibliografía..... 40

Anexos..... 41

- Encuesta 1: Dña. Alicia García-Herrero. Economista Jefe de BBVA para Asia y Latinoamérica.
- Encuesta 2: D. Cecilio Moral. Profesor de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Departamento de Gestión Financiera.
- Encuesta 3: D. Miguel Ángel Cabanas Feijoo. Director de Desarrollo de Negocio de A&G.

Prefacio

En enero de 2002, teniendo yo diez años de edad, me trasladé con mis padres y hermanos a vivir a Buenos Aires, Argentina. A mi padre le habían destinado a vivir allí, como responsable del área de Riesgos de un banco español.

A pesar de mi corta edad, las experiencias que viví durante esos tres años (2002-2004) fueron muy intensas. Las tengo muy presentes dentro de mí.

Recuerdo las continuas manifestaciones de la gente por las calles de Buenos Aires. El ruido de los “cacerolazos”, los cristales de los bancos cubiertos con láminas de hierro para protegerse de la ira de los depositantes, quienes habían visto perdidos o, al menos reducidos significativamente, sus ahorros.

Recuerdo un intenso ambiente de crispación, de sufrimiento, y de dolor.

Es por ello, por lo que decidí llevar a cabo este trabajo. Mi intención, la de hacer una reflexión sobre la posibilidad de que tales acontecimientos pudieran repetirse hoy en día en España, dada la profunda y prolongada crisis económica que nos está azotando desde 2008.

Abstract

From an economic perspective, the last few decades have been very challenging and quite a few have been the nations that have undergone severe economic crisis.

Understood as a restrictive financial measure, the term “corralito” refers to a series of policies adopted by governments by which individual bank accounts are frozen and limited cash deposit is implemented.

The paper aims to investigate and evaluate the main implications of the so-called “corralito” through the experiences of Argentina and Cyprus. In this sense, the paper will focus in determining the precedent events prior to such “corralito” as well as the possible causes and consequences of this type of adverse economic situations.

Thirdly, the papers additional objective is to try and determine any possible structural pattern of behaviour when experiencing a “corralito”, through the previously mentioned causes (Argentina and Cyprus). The final objective of such study is to then try and determine the probability of a “corralito” taking place in a certain country.

In the last place, given the recent rumors of appearance of the new “European corralitos”, the paper aims to address whether it is possible or not for the current Spanish economy to experience this type of economic downturn.

Key words: Argentina, Cyprus, Spain, Financial Crisis, “corralito”

1. Introducción

Los bancos son instituciones que se dedican a captar el dinero de los agentes económicos que tienen excedentes de liquidez, para prestarlo a aquellos otros agentes (personas físicas, empresas y gobiernos) que lo necesitan. El negocio bancario es, por tanto, un negocio de intermediación.

Los bancos llevan a cabo esta función sin que exista una coincidencia plena entre el momento en el que son exigibles los depósitos, y aquél en el que se repagan los préstamos en los que están invertidos. Es más, de hecho, si analizamos con detenimiento los balances de los bancos, nos daremos cuenta de que existe una gran diferencia entre unos y otros. El ejemplo típico es el de los depósitos “a la vista” que reciben los bancos y los préstamos hipotecarios a plazos de entre 15 y 20 años, en los que dichos depósitos están invertidos.

Esta circunstancia es muy relevante, ya que expone a los bancos a un riesgo simple, pero muy peligroso a la vez: *el riesgo de liquidez*.

Este riesgo consiste en la posibilidad de que los depositantes de un banco quieran retirar sus depósitos en un determinado momento, y que el banco no disponga inmediatamente de los fondos (la liquidez) necesarios para poder hacer frente a dichos retiros, por estar los depósitos invertidos en préstamos cuyo vencimiento no ha llegado todavía.

Cabría preguntarse: ¿Es necesario que las instituciones financieras incurran en este riesgo? ¿No sería posible que los bancos mantuvieran una estructura en la que el vencimiento de sus préstamos discurriese rigurosamente en paralelo al vencimiento de sus depósitos?

La respuesta es no, definitivamente no. Es imposible para los bancos “calzar” perfectamente el vencimiento de sus préstamos con el de los depósitos, ya que los agentes económicos “excedentarios” tienen unos horizontes temporales de necesidad diferentes a los de los agentes económicos “demandantes” de liquidez.

Los bancos conscientes de esta situación, prestan mucha atención a este riesgo, y tratan de gestionarlo con cuidado. Para ello, mantienen disponible en efectivo o en instrumentos susceptibles de convertirse fácilmente en efectivo, una parte de los depósitos de los que disponen.

Los Bancos Centrales, conscientes de la importancia de este factor, también velan por reducir y mitigar este riesgo, imponiendo a los bancos la obligatoriedad de constituir importantes reservas en activos líquidos.

Así, por ejemplo, en el caso de los bancos chipriotas que luego analizaremos, los bancos han de mantener una proporción de activos líquidos (caja, depósitos en otros bancos con vencimiento máximo de un mes, reservas en el Banco Central y otros activos líquidos) respecto a sus pasivos (depósitos de clientes y otros) del 20% y el 70% para los depósitos en moneda local y en moneda extranjera, respectivamente.

Los bancos, adicionalmente, han de calcular y reportar diariamente al Banco Central estos ratios. También, deben implementar exigentes sistemas de gestión del riesgo de liquidez, tener planes de contingencia de liquidez, haciendo responsable e involucrando al Consejo de los bancos.

No obstante, estas cantidades de dinero en efectivo (reservas que mantienen los bancos), sólo son suficientes para hacer frente a situaciones normales; a situaciones donde el nivel de retiro de efectivo por parte de los depositantes es el habitual (incluso en situaciones de “stress”). Pero, obviamente, no son suficientes para afrontar situaciones excepcionales de retiros masivos.

Todos sabemos que el dinero es, por definición, miedoso. Muy miedoso. Es por ello, por lo que en ocasiones -unas veces con más y otras con menos justificación-, el pánico se apodera de los depositantes, quienes al padecer desconfianza acuden masivamente a los bancos a solicitar el retiro de sus depósitos, generando un problema de liquidez.

En ocasiones, este retiro masivo de fondos se produce de forma puntual afectando a un banco en concreto. Tal fue el caso del banco británico Northern Rock, quién entre el 12 y el 17 de Septiembre de 2007, vio como sus depositantes retiraron 2.000 millones de Libras al sentirse nerviosos pensando que su dinero no estaba a salvo. La exposición del

banco al negocio hipotecario (préstamos a muy largo plazo) generó un nivel de desconfianza grande en sus depositantes. Miles de personas hicieron cola durante horas en el banco para retirar sus fondos.

Pero en otros casos, estos retiros afectan a todos los bancos del sistema -grandes y pequeños, buenos y malos-. Ello es debido a situaciones de pánico sistémico, al entender los depositantes que todos los bancos del país están afectados por problemas comunes, haciendo peligrar la devolución de su dinero, con independencia de la solidez de la institución financiera en la que se encuentre.

En estas situaciones de retiro masivo de los depósitos, los gobiernos se ven obligados a tomar medidas forzosas y excepcionales, dando lugar a decisiones que limitan la libre disponibilidad de los fondos de los depositantes y, a lo que es peor, en la mayoría de los casos a la pérdida final de una parte los mismos. Lo que en un primer momento nace como un problema de iliquidez (insuficiencia de dinero para hacer frente al retiro de efectivo), se convierte en un problema de solvencia (insuficiencia de valor en los activos del banco para hacer frente a sus pasivos).

La situación inicial de falta de dinero obliga a los bancos a tener que desprenderse urgentemente de activos para generar la liquidez necesaria. Esta urgencia en la venta de los activos ocasiona una caída en su valor, caída que termina generando un problema final de solvencia.

Siguiendo con nuestra referencia ejemplo del banco británico Northern Rock, señalar que el banco finalmente se vio obligado a recibir una ayuda del estado británico de 25 billones de libras. La historia de este banco ilustra perfectamente cómo un problema inicial de liquidez se transforma fácilmente al final en otro de solvencia.

El principal objetivo que persiguen los gobiernos mediante la implantación de tales medidas, es el de evitar un posible “efecto dominó” que culmine con un gran pánico bancario y con la posterior caída del sistema financiero.

Estas medidas limitativas han tomado el nombre popular de “corralito financiero”, denominación que fue acuñada en la crisis argentina de 2001.

El concepto “corralito”, en Argentina, hace referencia a un parque infantil acotado y comunmente utilizado para el divertimento de los más pequeños. Cabe destacar que tal recinto tiene la peculiaridad de estar delimitado por una serie de barrotes, con el principal objetivo de evitar la salida de los niños. Es éste el origen y la razón por la que, el periodista argentino Antonio Laje, acuñó este término en la Argentina de 2001, simbolizando el problema de falta de disponibilidad de los depositantes argentinos.¹

Han sido varias las naciones que han sufrido “corralitos financieros”. Los “corralitos financieros” han venido produciéndose de manera recurrente durante esta última época, en países emergentes.

Normalmente siempre existen una serie de factores comunes a todos estos casos. Caben ser destacados: los altos niveles de endeudamiento público, la fuerte dependencia en términos de inversores internacionales, la elevada inestabilidad política, o incluso la ineficiencia en la formulación e implantación de políticas fiscales. No obstante, como veremos a lo largo de este trabajo, cada “corralito” también cuenta con sus particularidades y elementos propios que se añaden a los anteriores, dando lugar a este fenómeno.

Los “corralitos” como decimos, se han generado tradicionalmente en los países pertenecientes al mundo “emergente”. Sin embargo, la profunda crisis económica internacional sufrida durante estos últimos seis años, ha generado cierta inquietud entorno al posible “desembarco” de “corralitos financieros” en Europa. Lo cierto es que Europa ya ha sufrido su primer “corralito”, a principios de 2013, en Chipre.

En este trabajo, vamos a analizar las circunstancias que rodearon, las causas que pudieron estar detrás, y los impactos que tuvo este tipo de durísima medida que es el “corralito financiero” en dos países que lo sufrieron: Argentina (en 2002), y Chipre (en 2013). El objetivo es tratar de ver si podemos identificar los elementos fundamentales que los ocasionaron, y determinar hasta qué punto España podría verse expuesta a esta grave circunstancia en un futuro inmediato.

¹ <http://diccionarioeconomico.blogspot.com.es/2012/05/que-es-un-corralito.html>

A raíz de lo acontecido en Chipre, muchos han sido los rumores entorno a nuevos “corralitos europeos”, ¿Ha pasado ya lo peor de la crisis en España? ¿Podría ser España el siguiente país en experimentar un “corralito financiero”?

2. Objetivos del trabajo

Los objetivos del presente trabajo son básicamente cuatro:

1. Describir en qué consistieron los denominados “corralitos financieros” de Argentina y de Chipre.
2. Estudiar sus antecedentes, las posibles causas que los pudieron ocasionar, y las consecuencias que se derivaron de los mismos.
3. Comparar ambos “corralitos” tratando de ver si se puede llegar a identificar unos denominadores comunes que permitan determinar el grado de probabilidad de su ocurrencia en un país.
4. Por último, determinar si realmente España está expuesta a sufrir una situación de este tipo en un futuro inmediato.

3. Metodología empleada

Este trabajo va a utilizar una doble aproximación: *cuantitativa*, al apoyarse en el análisis de elementos objetivos como los datos macro que precedieron a los casos de Argentina y Chipre – y los que presenta España-, y también *cualitativa*, tratando de analizar otros aspectos que rodearon ambos casos y que entendemos muy relevantes para poder explicarlos, tales como los rasgos sociológicos. Y otros factores relacionados

En este sentido, a través de informes macroeconómicos y estadísticos elaborados por distintos organismos públicos como el Fondo Monetario Internacional y los respectivos Bancos Centrales de Chipre y Argentina, se buscará estudiar la evolución de las economías en su conjunto a través de variables macroeconómicas como son: el nivel de déficit publico, el nivel de deuda pública, la evolución del Producto Interior Bruto, la

evolución de la tasa de desempleo, la evolución en los niveles de inflación y la marcha de la balanza comercial.

Asimismo, y con el fin de alcanzar los objetivos de estudio propuestos, se llevará a cabo una revisión crítica de la bibliografía ya existente. Para ello, se hará uso de noticias de prensa local e internacional, papers científicos e informes de Mckinsey y Eurobank Research entre otros. También, de una bibliografía sobre la materia que se incorpora como anexo al trabajo.

Por otro lado, se desarrollarán las ideas obtenidas en el proceso de investigación llevado a cabo a través de la entrevista realizada a varios profesionales con amplia experiencia y conocimientos en la materia. Con ello, se pretende conocer y tomar como referencia las opiniones de profesionales del sector financiero y de la docencia universitaria sobre el tema, de cara a tratar de llegar a una conclusión lo mas fundamentada posible.

En este sentido se ha enviado una encuesta consistente en cinco preguntas con el fin de alcanzar cierta diversidad y perspectivas en las respuestas, y así poder emitir un juicio final más sólido. En el Anexo 1 se han incorporado dichas encuestas.

La referida encuesta incluye cinco preguntas:

- ¿Podemos considerar al sector financiero el causante de la grave crisis mundial que comenzó en 2007-2008?
- Y en el caso concreto de España, ¿Cuáles han sido las particularidades que han hecho que la dureza de la crisis haya sido mayor en términos de impacto y de duración?
- ¿Es el sistema financiero español sólido? ¿Podríamos temer la repetición de un “corralito financiero” al estilo de Argentina, o de Chipre en España?
- ¿Hasta qué punto intervienen los factores psicológicos (y no exclusivamente los datos macro) en la generación de un “corralito financiero”?

- ¿Existe algún indicador macroeconómico que pueda “anticiparnos” la ocurrencia de un “corralito financiero”?

4. El “Corralito Argentino”

4.1 Antecedentes y características del “corralito” argentino.

Argentina fue un país que en los años 90, durante casi una década, fue la “niña bonita” de los mercados financieros y de la comunidad internacional. Argentina era considerada como un ejemplo de lo que en materia económica debía hacer un país para salir de una crisis. Sin embargo, en el año 2001 cayó en una larga y profunda crisis, con importantes repercusiones tanto económicas, como sociales y políticas.

El más claro exponente de esta crisis fue la imposición del denominado “corralito financiero”.

Para poder entender el fenómeno del “corralito argentino” necesariamente hay que llevar a cabo una radiografía del perfil del pueblo argentino.

El argentino, es un pueblo pacífico, con un elevado nivel cultural (Argentina ha dado cinco premios nobel al mundo), con una gran capacidad de ingenio y de humor, pero también, como dice el sociólogo argentino Marcos Aguinis², con una tendencia al anarquismo ante la norma, y con un fuerte espíritu especulativo.

Estos dos elementos son muy relevantes para explicar muchos de los problemas que azotan al país. Los argentinos son proclives a cambiar las normas. En los cinco años que procedieron al “corralito”, en Argentina se promulgaron: veinte leyes y decretos sobre el IVA, siete sobre los impuestos a las ganancias, y cinco sobre el Impuesto a los combustibles.

El argentino es un pueblo que adapta su marco normativo a las necesidades puntuales e intereses particulares de cada momento. Ello genera inestabilidad normativa, y en última instancia, desconfianza en el país. Al carecer el país de un entorno legal estable,

² El atroz encanto de ser argentino. Editorial Planeta.

se genera desconfianza. La falta de confianza es el mayor enemigo para la estabilidad y el progreso económico de un país.

Adicionalmente, el pueblo argentino tiene un elevado nivel especulativo, entendido como tendencia a la ganancia rápida, fácil, cortoplacista.

La confluencia de estos dos factores (marco normativo inestable y tendencia especulativa), generan incertidumbre, y esta incertidumbre, desconfianza. Desconfianza que constituye la raíz última de cualquier “corralito financiero”.

La dirigencia política argentina ha demostrado una profunda incapacidad e irresponsabilidad a la hora de alcanzar consensos sobre las cuestiones básicas del país. Esta dirigencia, no es más que el resultado de los dos factores mencionados. El gobierno argentino tiene un mal historial en términos de cumplimiento de sus obligaciones

En los últimos 85 años, en la Argentina se han producido seis golpes de estado. En los últimos 150 años, se ha declarado el estado de sitio en cincuenta y tres oportunidades. Desde que el peronismo vio la luz en 1945, ningún presidente no justicialista pudo concluir su mandato. Por tanto, podemos concluir que Argentina es un país con poca estabilidad institucional.

Desde el punto de vista macroeconómico, la referencia previa del corralito viene determinada por el devastador proceso hiperinflacionario que sufrió Argentina en 1990 en la etapa de Raúl Alfonsín. Hay que destacar que este no era un fenómeno nuevo en la historia económica del país. Era un proceso que venía produciéndose durante los últimos 50 años.

Como plan de choque ante dicha hiperinflación, se puso en marcha en 1991 el denominado Plan de Convertibilidad.

El objetivo fundamental de este plan era garantizar la solidez de la moneda argentina. Para ello, el gobierno argentino estableció un sistema de paridad entre el dólar americano y el peso argentino mediante el cual, un dólar americano era igual a un peso argentino.

Para garantizar esta ecuación y poder dotar al plan de la suficiente credibilidad, el Banco Central de Argentina, se comprometió a mantener un nivel de reservas en dólares americanos equivalente al dinero en circulación en el país. De lo contrario, el mantenimiento de esta paridad era una autentica quimera. Era la garantía de que los pesos argentinos podían cambiarse a voluntad por dólares americanos.

Como elemento adicional de confianza al plan, el Banco Central argentino se hizo independiente del gobierno. El Banco Central tenía la consigna de mantener el nivel necesario de las reservas en dólares americanos para asegurar el denominado “1 a 1”. Al banco Central se le prohibió emitir moneda para financiar los déficits del gobierno. Este había sido el mecanismo generador de los procesos hiperinflacionistas en el pasado.

El Plan de Convertibilidad, terminó con la inflación –la tasa de inflación se desplomó desde los niveles cercanos al 4.000 por ciento anual, a niveles de un solo dígito-, y permitió al país un proceso de crecimiento y de estabilidad hasta 1998.

Sin embargo, este esquema de paridad entre el peso argentino y el dólar americano era artificioso y de difícil mantenimiento en el largo plazo. Era más el resultado de una ilusión que el de una realidad. La viabilidad de una definición de este tipo estaba condenada al fracaso ya que la estructura productiva, social y económica de Argentina nada tiene que ver con la de Estados Unidos.

El “1 a 1” provocó una revalorización muy importante del peso argentino. Esta revalorización de la moneda local impactó significativamente en la balanza por cuenta corriente argentina al generar un fuerte crecimiento de las importaciones (un peso fuerte favorecía la importación de productos desde fuera), y un paralelo descenso en las exportaciones (por el encarecimiento de los productos argentinos frente al exterior). Este déficit de la balanza por cuenta corriente, obviamente, tenía reflejo e impacto directo en el nivel de reservas del país (reduciéndolo), y el menor nivel de reservas, en la credibilidad del “1 a 1”.

El requisito del mantenimiento del volumen de reservas en dólares americanos, introducía un elemento de fuerte vulnerabilidad y de debilidad a la economía argentina.

Debilidad, que como veremos más adelante ,estuvo presente como detonante final del “corralito financiero”.

El gobierno argentino seguía gastando y como señala el profesor Mussa³ *“una política fiscal insostenible”* y sigue afirmando *“la causa fundamental del desastre (argentino): la inhabilidad crónica de las autoridades argentinas de mantener una política fiscal responsable. Esta es una vieja y triste historia para la Argentina: para satisfacer diversas necesidades y presiones políticas, el gobierno –en todos sus niveles- exhibe una persistente tendencia a gastar mucho más de lo que se puede recaudar con impuestos”*

La crisis asiática de 1997 y, sobre todo, la crisis sufrida por su país vecino Brasil en 1998, junto con las dudas que generaba la “falacia del 1 a 1”, dieron lugar al inicio de las dudas y a una profunda crisis económica en Argentina que tuvo su episodio final en el año 2001, con la declaración por parte del gobierno en el mes de Diciembre del denominado “corralito financiero”.

A finales de 2001, como señala el profesor Mussa, a las propias dificultades económicas del país se añadieron las políticas. Las elecciones parlamentarias y presidenciales le dieron a los peronistas el control del parlamento y de la mayor parte de las gobernaciones. Esta circunstancia generó un nivel de dificultad adicional para poder implementar la austeridad fiscal necesaria para afrontar los problemas que atravesaba el país .

Michael Mussa señala *“ De hecho, el sistema de la Argentina –sacralizado por la Constitución y por décadas de práctica- consiste fundamentalmente en que las provincias conservan para sí gran parte de las iniciativas y del incentivo del gasto público pero en el que la responsabilidad de recaudar y de pagar la deuda se le transfiere casi completamente al gobierno federal. La operatoria de este sistema de irresponsabilidad fiscal se refleja en las cifras consolidadas del presupuesto del gobierno, que incorpora a todos los niveles del gobierno. Todos los años este presupuesto es significativamente peor que el del gobierno nacional en forma aislada...”*

³ Argentina y el FMI. Del triunfo a la tragedia. Editorial Planeta.

Ante este clima de desconfianza, se empezaron a acelerar los retiros de los depósitos en los bancos argentinos y la caída en las reservas de divisa.

En la última semana de noviembre de 2001, los retiros de efectivo de los bancos se dispararon alcanzando los 1,000 millones de dólares americanos diarios. Las reservas habían caído hasta los 15,000 millones de dólares, importe que no era suficiente para poder cubrir el dinero en circulación, dando lugar al final del Plan de Convertibilidad por el cual un peso argentino se equiparaba a un dólar americano.

El gobierno argentino publicó el 6 de Enero de 2002 la Ley 25.561 de Emergencia Pública por la que declaraba la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria. El artículo 2 de dicha ley establecía que el poder Ejecutivo establecería la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, lo que suponía el fin del Plan de Convertibilidad.

El gobierno, se vio obligado a cerrar los bancos durante unos días –decretando el denominado “feriado bancario”- y a limitar los retiros de efectivo que los depositantes podían efectuar de sus cuentas bancarias a un máximo de 250 dólares por semana. Era el nacimiento del denominado “corralito financiero” argentino. Posteriormente, este importe de retiros máximos se incremento a 300 y 500 dólares por semana, respectivamente.

También quedaron prohibidas las transferencias al exterior, (salvo que correspondiesen a operaciones de comercio exterior) y el pago de gastos en el exterior con tarjetas de crédito.

El ‘corralito’ comenzó a regir el 3 de diciembre de 2001 y, en principio, se extendería por un periodo de tres meses. Finalmente, su duración fue de un año.

El corralito (prohibición temporal de disponibilidad de los depósitos) se vio complementado con otra medida todavía más dura: “El corralón”. El mismo consistió en la reprogramación de los depósitos. Es decir, los fondos de los depositantes, no sólo se vieron congelados, si no que fueron también reprogramados. Dependiendo de que

originariamente dichos depósitos fueran en pesos o en dólares, sus vencimientos se extendían a plazos que podían llegar hasta los cuatro años.

4.2 El “corralón”

Si bien es el “corralito” es el mecanismo más conocido de restricción al que se vieron sometidos los depositantes argentinos, este no fue el único. Como medida adicional de restricción, se dio el denominado popularmente como “corralón”.

El corralón implicaba una vuelta de tuerca adicional a los depositantes argentinos. El “corralón” suponía la reprogramación de los depósitos. Es decir, alargaba los plazos originales de vencimiento de los depósitos constituidos en los bancos. Con ello, se introdujo un mecanismo adicional de restricción a la disponibilidad del dinero en los bancos. No solo se limitaba a una parte muy pequeña la cifra de dinero que se podía disponer sobre el dinero disponible “a la vista” sino que, además, se obligaba a los depositantes a reprogramar (es decir, a alargar) el plazo de vencimiento de sus depósitos a plazo fijo.

Se establecieron una serie de excepciones. No se vieron afectadas a dicha reprogramación los siguientes casos:

- Cuentas pertenecientes a representaciones diplomáticas y a organismos internacionales, siempre que las cuentas estuviesen relacionadas con el desempeño de sus funciones.
- Depósitos del gobierno nacional, provincial y municipal. (No deja de ser curioso el hecho de que el gobierno no se aplicase a sí mismo las medidas que estaba aplicando a los ciudadanos).
- Titulares mayores de 75 años de edad.
- Sumas percibidas en concepto de indemnizaciones, jubilaciones o pensiones.
- Importes necesarios para atender gastos médicos
- Depósitos pequeños, menores de 400 pesos argentinos o de 200 dólares americanos.

4.3 Evolución del cuadro macro argentino

Los principales indicadores macroeconómicos del país daban señales de alerta. Como muestra la figura “1”, el país venía sufriendo un continuo proceso de contracción económica con caídas en su producto interior bruto, con un elevado déficit público, elevada deuda pública y creciente tasas de desempleo.

(Figura 1. Fuente: Datos obtenidos de internet y elaboración propia)

| Argentina | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---------------------------|-------|-------|-------|--------|
| PIB (% Crecimiento anual) | -3.4 | -0.8 | -4.4 | -10.9 |
| Deficit Publico (% PIB) | -4.14 | -3.61 | -6.03 | -15.87 |
| Deuda Publica (% PIB) | 43.5 | 45.6 | 53.6 | 164.99 |
| Tasa de desempleo (%) | 14 | 15 | 25 | 21.5 |
| Inflacion (%) | -1.8 | -0.7 | -1.5 | 40.9 |

En los años previos al estallido del “corralito”, el PIB argentino mostraba tasas de decrecimiento año tras año. El Plan de Convertibilidad traía consigo un efecto positivo en la inflación que se mantenía incluso en tasas negativas (deflación) pero, por el contrario, generaba el ya referido efecto de la sobrevaloración del peso argentino.

Dicha sobrevaloración conllevaba un costo importante en términos de la competitividad de la economía argentina, y de su capacidad de crecimiento.

El déficit público y, por ende la deuda pública, seguían creciendo situándose en el año 2001 en torno al nivel del 53%. Si comparamos este nivel de la deuda pública argentina con el que precedió al “corralito” chipriota, y con el que tiene España, parecería que el nivel que alcanzó Argentina no era tan preocupante (ver Figura 2).

(Figura 2. Fuente: Datos obtenidos de internet y elaboración propia)

| Argentina | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | | | |
|-----------------------|------|------|------|--------|------|------|--------|
| Deuda Publica (% PIB) | 43.5 | 45.6 | 53.6 | 164.99 | | | |
| Chipre | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Deuda Publica (% PIB) | 58.8 | 48.9 | 58.5 | 61.3 | 71.5 | 86.6 | 112.01 |
| España | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Deuda Publica (% PIB) | 36.3 | 40.2 | 54 | 61.7 | 70.5 | 86 | 93.9 |

Sin embargo, dicho nivel sí era preocupante para un país como Argentina. Siguiendo al profesor Mussa, podemos encontrar tres razones fundamentales:

- El nivel recaudatorio del país es muy inferior a los países europeos. En Argentina los impuestos que se recaudan son pocos (20% del PIB) en comparación con los países europeos (50%). Si la facilidad para recaudar ingresos es menor, el país se puede permitir tener menos deuda.
- La mayor parte de la deuda argentina era en moneda extranjera y, además, estaba colocada entre inversores extranjeros. Esto ocasiona que dicha deuda este mucho mas expuesta a vaivenes en el sentimiento de los mercados financieros y de los acreedores extranjeros.
- Al ser Argentina un país emergente, su PIB, es decir, su maquina de generación de ingresos es más débil y volátil que la de los países mas desarrollados.

La tasa de desempleo seguía creciendo y llego a situarse en el 25 % en el 2001. Este era otro de los efectos perniciosos del “1 a 1”. La sobrevaloración del peso argentino hacia que la industria argentina no fuese competitiva. Existía una necesidad grande de hacer más eficiente a la estructura productiva del país. Ello generó elevados niveles de reducción de costes y el paro aumentó consecuentemente.

El valor de los bonos de la deuda argentina se derrumbó, alcanzando su prima de riesgo “spreads” de más de 2.000 puntos básicos. Como indica Alicia García-Herrero, la prima de riesgo es un indicador muy relevante de la “temperatura” de un país. En términos

generales, cuando dicha magnitud alcanza los doscientos cincuenta puntos básicos, debe ser tomado como una señal de alerta.

4.4 Análisis de las causas del “corralito”

¿Cuáles fueron las causas del “corralito argentino”?

La razón última y causa fundamental de cualquier “corralito financiero” es *la existencia de un clima de desconfianza en los bancos*.

Esta desconfianza hace que los depositantes retiren sus depósitos ante el miedo de perderlos. La existencia de una medida como el corralito obedece, por tanto, a un problema puro y llanamente de falta de confianza.

Siguiendo con esta línea argumental cabría preguntarse: ¿Cuál fue el motivo de dicha falta de confianza en los bancos argentinos en el 2001?

El principal motivo fue la pérdida de confianza de los argentinos en ellos mismos, en su propio país.

Esta pérdida de confianza en el país se convirtió rápidamente en falta de confianza en los bancos, ya que éstos eran prestamistas importantes del gobierno argentino. Los bancos tenían concedido un volumen sustancial de préstamos al gobierno argentino. Por ello, un problema en la capacidad de repago del gobierno argentino afectaría también a los bancos argentinos de forma inmediata, poniendo en duda su solvencia y su capacidad de devolver los depósitos.

Y ¿Por qué los argentinos perdieron la confianza en su país?

- Una primera causa fue la irresponsabilidad fiscal del gobierno argentino.

Normalmente, en el origen de casi todos los problemas económicos a que se ven expuestos tanto las personas, como las empresas, y los países, siempre hay un denominador común: El gastar más dinero del que uno se puede permitir.

Siguiendo al profesor Mussa :

la larga y profunda recesión a que se vio expuesta Argentina se debió a una causa fundamental que es “la inhabilidad crónica de las autoridades de mantener una política fiscal responsable”. “el gobierno (argentino) exhibe una persistente tendencia a gastar mucho más de lo que puede recaudar con impuestos. (...) El gobierno argentino actúa como un alcohólico crónico.”

Cuando un país se ve en dicha situación, necesariamente se ve obligado a cubrir ese déficit mediante financiación, solicitando crédito localmente y/o internacionalmente. Cuando dicha capacidad de pedir financiación se agota (porque los prestamistas tienen un límite), a los gobiernos ya solo les queda optar por la emisión de moneda (generando inflación, y desconfianza, por tanto), ó en el último caso, por el default (declarando su incapacidad para atender el pago de sus deudas).

- Pero es que además, en el caso de Argentina, la economía del país estaba sujeta a un esquema irreal e inviable de dolarización establecido por el Plan de Convertibilidad. En el fondo, nadie se creía el que fuera factible en el largo plazo la ecuación de un peso argentino igual a un dólar americano.

Los bancos argentinos tenían pendiente sobre sí la espada de Damocles del Plan de Convertibilidad (1 peso argentino equivale a 1 dólar americano). Gran parte de los préstamos de los bancos al sector privado argentino, se encontraban concedidos en dólares americanos, por lo que una devaluación del peso argentino podía hacer a los deudores incumplir el pago de sus créditos en dólares. Argentina es un país exportador por lo que sus compañías son generadoras de dólares. No obstante, al calor de la convertibilidad, otras muchas empresas no necesariamente exportadoras, se habían endeudado en dólares

Feldstein también defiende (2002)⁴ que uno de los principales motivos por los que se produjo el “corralito” fue por la rigidez del sistema cambiario establecido con el Plan de Convertibilidad. La imposibilidad de llevar a cabo las necesarias devaluaciones de su divisa, impidieron que Argentina fuese suficientemente competitiva a nivel internacional. Economías como la brasileña o coreana que también experimentaron

⁴ <https://www.imf.org/external/np/pdr/lessons/100803.pdf>

grandes crisis similares durante finales de los noventa, pudieron estabilizarse en parte gracias a las devaluaciones de sus respectivas monedas.

- Los bancos argentinos tenían dos debilidades importantes: por un lado, tenían mucha financiación concedida al gobierno argentino, y también una cantidad elevada de préstamos concedidos en dólares americanos al sector privado. Los bancos argentinos eran instituciones muy vulnerables por tanto a incumplimientos del gobierno argentino ó a la desaparición del Plan de Convertibilidad (lo que dificultaría a las empresas y a los particulares argentinos la devolución de sus préstamos concedidos en dólares americanos). El sistema bancario argentino estaba literalmente “sentado sobre una caja de bombas.”
- Y una última explicación la encontramos en la inestabilidad normativa e institucional a la que ya nos hemos referido al abordar el perfil del pueblo argentino.

Por tanto, podemos concluir que la causa del “corralito” argentino se debió a un problema de falta de confianza en los bancos argentinos. Esta falta de confianza se produjo como consecuencia y traslado de la falta de confianza en el gobierno argentino: por su irrefrenable tendencia al gasto, por su empeño en mantener un esquema tan ilusorio y pueril como el del “1 a 1”, y por su inestabilidad institucional y legal.

4.5 Consecuencias

La crisis argentina del 2001 – 2002 representó un cataclismo para el país.

Las consecuencias de esta grave crisis económica se pueden agrupar fundamentalmente de tres grupos:

4.5.1 Consecuencias Económicas

- El pueblo argentino se empobreció. Los argentinos perdieron una parte importante de sus depósitos ya que muchos de ellos, en vez de su dinero, lo que recibieron fueron títulos del estado argentino. Títulos que estaban sujetos a fuertes descuentos en su valor –entorno al 45% y al 50%- .

Los depósitos se pesificaron. Es decir, los depositantes que habían depositado dólares americanos en los bancos, vieron como sus depósitos se convertían en depósitos en pesos argentinos y, además, convertidos a un tipo de cambio de 1,40 pesos por dólar.

Este tipo de cambio, estaba muy por debajo del tipo de cambio real, que se situaba en el entorno de los 4 pesos por dólar.

Para compensar esta diferencia entre el 1,40 y los 4 pesos, el gobierno argentino decidió otorgar a los depositantes unos títulos otorgados por él. Eran los denominados Bonos Optativos Del Estado Nacional (BODEN). Estos BODEN, emitidos por un importe de 60.000 millones de pesos, tenían largos vencimientos (de entre 3 y 10 años), y su valor nominal presentaba fuertes descuentos en el mercado (cercano al 45%).

- Pero no solo fueron los depositantes los que sufrieron las consecuencias. Los bancos – y, en definitiva, sus accionistas-, sufrieron también fuertes pérdidas debido a la “pesificación asimétrica”. En el esquema de pesificación definido por el gobierno argentino, los bancos tuvieron que “pesificar” es decir, convertir sus balances de dólares americanos a pesos argentinos. La particularidad de este proceso no solo se debió al cambio de la moneda, sino a la forma en que se hizo: Los activos se “pesificaron” a razón de un tipo de cambio de 1 peso por dólar. Por el contrario, los pasivos fueron “pesificados” a un tipo de cambio de 1.40. Esta asimetría en la forma de “pesificar” los balances originó fuertes pérdidas a los bancos.

Según el decreto 214, de 3 de febrero de 2002, quedaban transformadas a pesos todas las obligaciones de dar sumas de dinero expresadas en dólares o en otras monedas extranjeras. Serán convertidas a razón de un peso por cada dólar. Todos los depósitos en dólares u otras monedas extranjeras serán convertidas a razón de 1.40 pesos por dólar.

Se establecieron excepciones a la pesificación de determinados activos:

- Saldo de tarjetas de crédito por consumos efectuados en el exterior.
- Contratos de futuros y opciones.
- La contratos celebrados bajo ley extranjera.

- Contratos celebrados bajo ley argentina, cuando el prestamista era argentino y el deudor extranjero.
 - Operaciones de comercio exterior:
 - Prefinanciaciones de exportación, siempre y cuando el exportador estuviese inscrito en el registro de exportadores, y que el valor de su deuda en dólares no excediese del 75% del valor FOB de sus exportaciones.
 - Financiaciones de importación.
- En el ámbito de las empresas, la desaparición del Plan de Convertibilidad dio lugar a un proceso de declaraciones de default sin precedentes en el mercado corporativo argentino.

El congelamiento tarifario que establecía la referida Ley de Emergencia Publica 25.561, dejaba sin efecto las cláusulas de ajuste en dólar o en otras divisas extranjeras de los contratos de muchas compañías concesionarias de servicios como el agua, el gas, la electricidad, las autopistas, etc. dejándolas en una situación económica muy precaria, ya que muchas de ellas contaban con elevados nivel de deuda en dólares americanos que había sido concedida desde fuera del país, lo que hacía que las mismas no fueran “pesificadas”.

- Los elevados niveles de endeudamiento financiero público llevaron al gobierno argentino a emitir una declaración de default de aproximadamente 140.000 millones de dólares americanos.

4.5.2 Consecuencias Legales

La Ley de Emergencia Publica 25.561, en su artículo 16, modificaba la Ley de Quiebras. Establecía la suspensión por una plazo de 180 días de las ejecuciones judiciales o extrajudiciales, incluidas las hipotecarias y las prendarias. También suspendía la aplicación de las medidas cautelares sobre aquéllos bienes que resultasen indispensables para el giro habitual del deudor.

Todos estos cambios generaron un ambiente de confusión legal de gran calado.

Por otro lado, tras la pesificación y reprogramación de depósitos, un gran número de depositantes promovieron acciones de amparo y de inconstitucionalidad ante estas medidas para lograr que se les reintegrara sus fondos en moneda extranjera.

Los jueces promovieron medidas de naturaleza cautelar ordenando la devolución total o parcial de los fondos por parte de los bancos a los depositantes. Esto supone ejecutar una sentencia sin intervenir previamente las entidades financieras. En muchos casos, lo hicieron exigiendo que la restitución de los fondos se produjera al tipo de cambio dólar-peso de mercado.

En definitiva, como consecuencia del “corralito”, se produjo en Argentina una situación de absoluto caos legal. El país incrementó aún más su elevada volatilidad normativa, lo que no hizo más que empeorar la ya de por sí mala percepción internacional que en este aspecto se tenía de Argentina como país.

4.5.3 Consecuencias sociales e institucionales

En el plano social, hay que referirse necesariamente a los trágicos acontecimientos que se produjeron entre los días 19 y 20 de Diciembre de 2002 y que acabaron con el saldo de 30 muertos y 80 heridos. Hubo un fuerte movimiento de contestación social a través de los “cacerolazos”⁵.

Otro de los efectos del “corralito” Argentino fue un incremento de la inseguridad y la aparición de los denominados “secuestros exprés”⁶. Este tipo de situaciones eran nuevas en Argentina. Se produjo una “latino americanización” de Argentina.

Desde una perspectiva más institucional, otra de las principales consecuencias que surgieron a raíz de la existencia del “corralito” fue la de una importante inestabilidad

⁵ Los cacerolazos hacen referencia a las manifestaciones llevadas a cabo en las calles de Buenos Aires, en las que los manifestantes utilizaban cacerolas para hacer ruido y exteriorizar así su descontento.

⁶ Estos secuestros consistían en retenciones de corta duración (unas horas), y que normalmente se resolvían mediante la entrega a los secuestradores de pequeñas cantidades de dinero. Incluso en muchos casos, el “rescate” se producía mediante la entrega de pequeños electrodomésticos como una televisión, un equipo de música, ...

institucional que vino dada en forma de sucesión de cinco presidentes en menos de dos semanas, y sucesivas renunciaciones por parte de hasta cuatro ministros de economía.

Por último, desde un punto de vista social, el “Corralito Argentino” conllevó también una serie de consecuencias sociales, que a nuestro modo de ver aunque en menor medida, todavía persisten. En este sentido, se produjo un aumento importante del malestar social que vino dado en forma de “cacerolazos” y en manifestaciones piqueteras.

5. El “corralito” chipriota

5.1 Antecedentes y características

A lo largo de estos últimos años la grave crisis financiera internacional ha tenido grandes consecuencias en Europa. Si bien han sido muchos los países afectados (Grecia, Irlanda, Portugal y España), quizás podamos encontrar en Chipre uno de los ejemplos más extremos en sufrir los devastadores efectos de la crisis económica mundial.

En 2007, el Fondo Monetario Internacional (FMI), describió la situación económica pre-crisis de Chipre como “un largo periodo de alto crecimiento, bajo desempleo y finanzas públicas sanas.”

Durante estos últimos años, las bases del crecimiento económico que ha experimentado Chipre han sido el turismo y la actividad bancaria (esta representa aproximadamente el 70% del Producto Interior Bruto del país⁷).

Chipre constituía uno de los destinos preferidos para las familias más acaudaladas de Rusia, al contar con un atractivo sistema impositivo. Asimismo, el bajo nivel de impuestos⁸ al que tienen que hacer frente las grandes corporaciones empresariales asentadas en Chipre favoreció la entrada de muchas empresas multinacionales en

⁷ <http://www.kaosenlared.net/component/k2/item/53426-crisis-financiera-de-chipre-la-única-solución-para-la-eurozona-es-la-desintegración.html> → MEJORAR FUENTE

⁸ tipo impositivo de apenas el 10% → http://es.fbscopyprus.com/docs/why_cyprus_es.pdf

búsqueda de importantes ahorros fiscales. Tal infraestructura impositiva ha propiciado la creación de un sistema bancario sobredimensionado e inestable.

Desde un punto de vista social, la población chipriota junto con el gobierno llegó a justificar el excesivo tamaño de la industria financiera, al verla como una importante fuente de entrada de recursos y riqueza para el país.

Durante este periodo de bonanza y crecimiento económico se produjeron también una serie de desequilibrios, en gran parte provocados por una débil regulación por parte del gobierno y demás organismos de control. Esta actitud pasiva contribuyó a empeorar los efectos de la crisis chipriota.

Lo cierto es que los desequilibrios en el caso de la crisis de Chipre, vienen dados en forma de lo que el FMI define como “vulnerabilidades”. Como respuesta y medida de prevención ante las crisis monetarias que experimentaron economías emergentes como la rusa o la argentina de los años noventa, desde principios de siglo, el FMI viene desarrollando programas de análisis de vulnerabilidad. Mediante la fijación de una serie de indicadores sobre la deuda externa e interna de una economía, la suficiencia de las reservas nacionales o indicadores de solidez financiera y evaluación del tejido empresarial, el FMI emite recomendaciones y pone bajo alerta a aquellos países más “vulnerables” a posibles desajustes.

La economía de Chipre venía desarrollándose sobre dos importantes vulnerabilidades a las que hizo referencia el FMI: el deterioro de las finanzas públicas del gobierno y el problema del sobredimensionamiento de su industria bancaria.

El 16 de marzo de 2013 se estableció un corralito en Chipre cuando se bloquearon los depósitos bancarios y se cerraron las oficinas bancarias hasta el día 25 de marzo, con el objeto de evitar la retirada masiva de depósitos y un previsible pánico bancario ante la imposición por los ministros de economía de la UE de un gravamen a los depósitos bancarios. A cambio de dicho gravamen la eurozona había pactado una ayuda de 10 billones de euros para evitar la bancarrota del país. Los bancos estuvieron cerrados y los cajeros automáticos vieron agotadas sus reservas en dinero líquido.

Había nacido así el “corralito” chipriota.

A través de dicho “corralito”:

- a. Se limitaron los retiros de efectivo a un máximo de 300 Euros diarios.
- b. Se limitó la transferencia de fondos al extranjero, salvo que existiesen razones comerciales o de negocio.
- c. Se prohibió el cobro de cheques.
- d. Se prohibió la apertura de nuevas cuentas bancarias.

Finalmente, Europa a través del Mecanismo de Estabilidad Europeo y a cambio de que Chipre se obligase al cumplimiento de un estricto plan de reestructuración impuesto por la Troika (Unión Europea, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional), accedió a conceder a Chipre un paquete de ayuda de 10 billones de Euros para su sistema financiero, pero a cambio de que los depositantes de los bancos chipriotas “compartieran” también las pérdidas.

Este es un hecho muy relevante ya que hasta entonces, las autoridades europeas se habían mostrado contrarias a que los depositantes sufrieran parte de las pérdidas en las crisis bancarias. Además, esta decisión era ansiada, ya que podría haber ocasionado un efecto contagio en otros países de Europa, generándose situaciones de retirada de depósitos y de necesidad de instalar corralitos financieros en diferentes países europeos.

Los depositantes con depósitos superiores a 100.000 euros vieron convertidos el 47.5% de sus depósitos en capital, y el 37.5% adicional de sus depósitos fueron reprogramados a vencimientos de seis, nueve y doce meses, teniendo el banco el derecho de extender por más tiempo el plazo de los mismos a su vencimiento.

La razón de las autoridades europeas para justificar el que parte del coste de la reconstrucción del sistema financiero de Chipre la asumieran los depositantes se fundamentó en el excesivo tamaño (relativo) del sistema financiero y en la ausencia de otros actores (bonistas) que pudieran compartir parte del coste.

5.2 Evolución del cuadro macro chipriota

Cuando analizamos la evolución del cuadro macroeconómico de Chipre que antecedió al “corralito”, y comparamos los antecedentes con los que dieron lugar a la aparición del “corralito financiero” argentino, encontramos muchas similitudes.

(Figura 3. Fuente: Datos obtenidos de internet y elaboración propia)

| Chipre | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|--------|
| PIB (% Crecimiento anual) | 5.1 | 3.6 | -1.9 | 1.3 | 0.4 | -2.4 | -5.4 |
| Deficit Publico (% PIB) | 3.5 | 0.9 | -6.1 | -5.3 | -6.3 | -6.4 | -4.69 |
| Deuda Publica (% PIB) | 58.8 | 48.9 | 58.5 | 61.3 | 71.5 | 86.6 | 112.01 |
| Tasa de desempleo (%) | 4.4 | 4.1 | 4 | 6.6 | 6.4 | 9.9 | 14.2 |
| Inflacion (%) | 3.7 | 1.8 | 1.6 | 1.9 | 4.2 | 1.5 | -1.3 |

| Argentina | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---------------------------|-------|-------|-------|--------|
| PIB (% Crecimiento anual) | -3.4 | -0.8 | -4.4 | -10.9 |
| Deficit Publico (% PIB) | -4.14 | -3.61 | -6.03 | -15.87 |
| Deuda Publica (% PIB) | 43.5 | 45.6 | 53.6 | 164.99 |
| Tasa de desempleo (%) | 14 | 15 | 25 | 21.5 |
| Inflacion (%) | -1.8 | -0.7 | -1.5 | 40.9 |

En ambos casos se daban tasas decrecientes en el PIB año tras año, elevados niveles de déficit público y de deuda pública, y también niveles crecientes en la tasa de desempleo.

Todos estos indicadores evidenciaban una situación de clara dificultad económica en ambos países. Sin embargo, como veremos en el siguiente apartado, el traslado del riesgo macro del país a la percepción de peligro y a la desconfianza hacia los bancos, no fue tan claro, en mi opinión, en el caso de Chipre como en el caso de Argentina.

5.3 Análisis de las causas del “corralito” chipriota

Al igual que ya dijimos respecto al “corralito” argentino, la causa fundamental del “corralito” chipriota obedeció a un problema de desconfianza en los bancos, y al miedo de los depositantes a perder sus depósitos.

Sin embargo, a diferencia del caso argentino, en el que el detonante de la desconfianza en los bancos fue la desconfianza en el propio estado argentino, en el caso de Chipre, la

causa de la desconfianza en los bancos chipriotas se debió a un estado tercero (Grecia) por un lado , y a la debilidad intrínseca del sistema financiero chipriota, por otro.

- El sistema financiero chipriota estaba muy expuesto a Grecia. De hecho, más de un tercio de los préstamos de los bancos de Chipre estaban concedidos a prestatarios griegos. Los problemas de Grecia como país, se convirtieron, por tanto, en los problemas de los bancos chipriotas.
- Los bancos chipriotas venían padeciendo desde 2011 y 2012 una situación delicada:
 - a) Importantes pérdidas. Estas importantes pérdidas eran el resultado de:
 - La recesión económica del país.
 - La continua caída en los niveles de capacidad adquisitiva del país.
 - La fuerte exposición de los bancos al sector de la construcción e inmobiliario.
 - La importante exposición a Grecia.

La gran mayoría de informes oficiales apuntan a esta última causa (su fuerte vinculación con la economía y el sistema financiero Griego⁹) como elemento primordial.

- b) Elevados niveles de morosidad (ratio de morosidad del 21% en los tres principales bancos del país).
- c) Elevados retiros de depósitos (del 10% y del 17% en el primer y segundo banco, respectivamente).
- d) Una estructura de depósitos “sui generis”. Los bancos chipriotas tenían una estructura de depósitos muy particular. El 31% de sus depósitos pertenecían a depositantes de países fuera de la Unión Europea, fundamentalmente Rusia. Ello era debido a la existencia de un tratamiento fiscal favorable, y a la existencia de un entorno poco exigente en materia de lavado de dinero.

⁹ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13125.pdf>

- e) Un tamaño desproporcionado respecto al de la economía del país. El sistema financiero chipriota era desproporcionadamente grande en términos relativos. Los activos totales de sus bancos representaban siete veces el PIB del país, cuando la media europea está en la mitad. Ello era debido a que los bancos de Chipre estaban muy volcados en financiar no solo en Chipre, sino también en otros países, Grecia fundamentalmente.

Fue muy numerosa la entrada de potentes empresas extranjeras en Chipre y de las familias más poderosas de la economía rusa. Ante la demanda de recursos financieros, se generó un crecimiento desenfrenado de nuevos bancos.

5.4 Comparación del “corralito” argentino Vs. El “corralito” chipriota

En el análisis de estos dos tristes episodios de la historia económica de Argentina y de Chipre, encontramos un conjunto importante de semejanzas, pero también existen diferencias significativas entre ambos casos. Veámos unas y otras:

Semejanzas:

- Ambos episodios tienen como elemento común una situación de profunda desconfianza en sus respectivos sistemas financieros.
- En ambos casos se produjo una salida masiva de depósitos bancarios. Retirada de depósitos muy importante y además indiscriminada (que afectó a todos los bancos del sistema).
- Ambos acontecimientos vienen precedidos por ambiciosas e irresponsables políticas en términos de endeudamiento de ambos países, un importante deterioro de las finanzas públicas y graves problemas de financiación en los mercados de capitales como consecuencia de la falta de confianza de inversores internacionales.
- En ambos casos, la desconfianza generada tiene su punto de origen en el descrédito en el que cae un estado (el estado argentino en el caso del “corralito”

argentino; el estado griego, en el caso del “corralito” chipriota), y en el efecto contagio que ello supone para las instituciones financieras del país. Ambos casos, evidencian el importante nexo de unión entre el riesgo de un país y la salud de su sistema financiero.

- En ambos casos se produjo no solo la restricción a la disponibilidad de los depósitos (máximo de 250 dólares americanos por semana en el caso de Argentina; máximo de 300 euros diarios en el caso de Chipre), sino la reprogramación de los mismos (el 37.5% de los depósitos superiores a los 100.000 euros fueron reprogramados a vencimientos de seis, nueve y doce meses en el caso de Chipre. En el caso de Argentina, con vencimientos de entre tres meses y hasta cuatro años, en función de cuál fuera el importe y la moneda del depósito original).
- También en ambos casos se produjo el empobrecimiento de los depositantes. Es decir, los depositantes sufrieron pérdidas. En el caso de Argentina, mediante el mecanismo de la pesificación. En el caso de Chipre, mediante la capitalización de parte de los depósitos.
- En ambos casos, los bancos también sufrieron importantes pérdidas.
- Finalmente, en ambos casos, los países empeoraron significativamente su situación en términos de la percepción internacional de su riesgo.

Diferencias:

- En el caso argentino, como hemos visto, la causa del problema fue la desconfianza generada por su propio país motivada por : la irresponsabilidad fiscal de su gobierno, por la insostenibilidad del Plan de Convertibilidad, y por la inestabilidad normativa e institucional.

En el caso de Chipre, fue también la desconfianza hacia un país, pero de un país tercero (Grecia). En el caso de Chipre, hay que hablar también de debilidades intrínsecas de sus sistema financiero motivado por : su sobredimensionamiento,

por los elevados niveles de morosidad y por su estructura especulativa de depósitos.

- El impacto del “corralito” chipriota ha sido más selectivo que el del “corralito” argentino. En Chipre, los principales afectados (a través del esquema de capitalización forzosa de los depósitos) han sido los depositantes con depósitos superiores a 100.00 euros. Si embargo, en Argentina los afectados a través del esquema de pesificación fueron la gran mayoría.
- Otra diferencia se encuentra en el nivel de complejidad de las medidas restrictivas impuestas. El corralito chipriota ha sido mucho más “sencillo” en cuanto a su estructura y definición. En el argentino, fueron decenas y decenas de leyes, decretos etc. que establecían y posteriormente modificaban las condiciones a aplicar, dando lugar a un sistema tremendamente complejo de reglas, y dando la impresión de un elevado componente de irracionalidad y discrecionalidad en sus líneas directoras.
- Otra diferencia importante reside en el ámbito geográfico donde se producen. Y esto es importante. El caso de Argentina es un episodio más dentro de la larga lista de despropósitos económicos de este país. En el caso de Chipre, se trata del primer acontecimiento de este tipo en Europa, y además se produce dentro de la Unión Europea.

La creación de la Unión Europea debería haber supuesto un seguro de estabilidad para que este tipo de circunstancia no se hubiera producido.

- La actitud del FMI fue quizás más benevolente en el caso de Argentina que en el de Chipre.
- Una última diferencia consistió en que el “corralito” chipriota, a diferencia del argentino, ha llevado consigo un esquema de apoyo y reestructuración al sistema financiero del país.

En este sentido, la Troika, en el mes de Abril de 2013 aprobó la concesión de un paquete de rescate de 10.000 millones de euros para el sistema financiero de Chipre.

Considero que este rescate a Chipre tuvo un fuerte componente mediático. Creo que se llevo a cabo con el fin de poder trasladar una mayor confianza a los mercados y evitar así una debacle a nivel europeo. Lo cierto es que por tamaño y aportación al conjunto de la Eurozona, Chipre, apenas juega un papel fundamental en la economía europea. Sin embargo, de no haber implementado el rescate, las consecuencias para Europa podrían haber sido mucho mayores. En el caso de España, es probable que la negativa al rescate hubiese ocasionado un más que probable contagio del pánico y consecuentemente una importante salida de depósitos. Por otra parte, de no haber llegado finalmente a un acuerdo, es más que probable que se hubiese producido una caída de los índices bursátiles y con ello un incremento de la prima de riesgo en países todavía afectados por la grave crisis a nivel mundial como son España y Portugal o incluso Italia. Este incremento de la prima de riesgo, hubiese supuesto un mayor coste de financiación para estos países, y por tanto, un aumento de problemas a su ya delicada situación.

6. ¿Corremos el riesgo de sufrir un “Corralito Español”?

La pregunta que nos podemos plantear es si podríamos existir algún paralelismo entre la dura crisis que le viene azotando a España desde 2007-2008, y la que golpeó a Argentina en 2001-2002, y más recientemente a Chipre en 2013. Del análisis de las cifras macro de España, y al compararlas con las de Argentina y Chipre , podríamos concluir que tal circunstancia se podría producir.

(Figura 4. Fuente: Datos obtenidos de internet y elaboración propia)

| España | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|------|------|-------|------|------|-------|------|
| PIB (% Crecimiento anual) | 3.5 | 0.9 | -3.8 | -0.2 | 0.1 | -1.6 | -1.2 |
| Deficit Publico (% PIB) | 2 | -4.5 | -11.1 | -9.6 | -9.6 | -10.6 | ND |
| Deuda Publica (% PIB) | 36.3 | 40.2 | 54 | 61.7 | 70.5 | 86 | 93.9 |
| Tasa de desempleo (%) | 8.2 | 9 | 15.9 | 20 | 21.7 | 23.5 | 26.3 |
| Inflacion (%) | 4.2 | 1.4 | 0.8 | 3 | 2.4 | 2.9 | 0.3 |

| Chipre | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|--------|
| PIB (% Crecimiento anual) | 5.1 | 3.6 | -1.9 | 1.3 | 0.4 | -2.4 | -5.4 |
| Deficit Publico (% PIB) | 3.5 | 0.9 | -6.1 | -5.3 | -6.3 | -6.4 | -4.69 |
| Deuda Publica (% PIB) | 58.8 | 48.9 | 58.5 | 61.3 | 71.5 | 86.6 | 112.01 |
| Tasa de desempleo (%) | 4.4 | 4.1 | 4 | 6.6 | 6.4 | 9.9 | 14.2 |
| Inflacion (%) | 3.7 | 1.8 | 1.6 | 1.9 | 4.2 | 1.5 | -1.3 |

| Argentina | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---------------------------|-------|-------|-------|--------|
| PIB (% Crecimiento anual) | -3.4 | -0.8 | -4.4 | -10.9 |
| Deficit Publico (% PIB) | -4.14 | -3.61 | -6.03 | -15.87 |
| Deuda Publica (% PIB) | 43.5 | 45.6 | 53.6 | 164.99 |
| Tasa de desempleo (%) | 14 | 15 | 25 | 21.5 |
| Inflacion (%) | -1.8 | -0.7 | -1.5 | 40.9 |

De hecho, El 25 de junio de 2012, el gobierno español solicitó asistencia financiera externa a la Unión Europea para la restauración y recapitalización de su sector bancario. España recibió un préstamo del FEEF (Fondo Europeo de Estabilidad Financiera) para cubrir las necesidades de capital estimadas para sus bancos, más un margen de seguridad complementario. Todo ello por un total de hasta 100.000 millones de euros. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), fue el organismo encargado de actuar como agente del gobierno español, canalizando los fondos hacia las entidades financieras afectadas.

A cambio, el gobierno español se comprometió a:

- La recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos débiles,
- La segregación de ciertos activos de los bancos que reciban apoyo público para su recapitalización, y transferencia de sus activos

deteriorados a una entidad externa de gestión de activos (Sareb-banco malo).

Además, se comprometió también a que las entidades que recibiesen ayudas deberían ser supervisadas por el Supervisor Único Europeo. A cambio de recibir las ayudas, las entidades tendrían que asumir posibles condiciones europeas, como reducción significativa del balance, dedicación exclusiva a la banca minorista y/o liquidación ordenada de la entidad.

No obstante y a pesar de lo dicho, mi conclusión es que es altísimamente improbable un “corralito financiero” en España.

¿Porqué no un corralito tipo Argentina?

- a. A diferencia de Argentina, España como miembro de la Unión Europea, cuenta con los mecanismos de protección y de apoyo del Banco Central Europeo que es mucho más fuerte que el Banco Central de Argentina.

En este sentido, hay que referirse al mecanismo único de resolución bancaria y a la directiva de resolución y rescate autorizadas por el parlamento europeo.

Recientemente, el parlamento europeo ha aprobado el mecanismo único de resolución bancaria y la directiva de resolución y rescate, que introducen un sistema ágil y eficaz para gestionar entidades con problemas y evitar que los contribuyentes tengan que sufragar los costes de los rescates a la banca. También se ha aprobado un nuevo sistema de garantía de depósitos de hasta 100.000 euros.

El mecanismo único de resolución bancaria incluye un fondo de 55.000 millones de euros para el cierre de las entidades en quiebra.

La directiva de rescate y resolución incluye la creación de fondos nacionales de resolución.

El nuevo sistema de garantía de depósitos garantiza todos los depósitos hasta los 100.000 euros. La principal diferencia con el sistema actual es que en vez de los estados, serán fondos nacionales financiados por los propios bancos los que aportarán el dinero en caso de ser necesario.

Este sistema tiene por objetivo garantizar un sistema bancario europeo más fuerte y resistente a las crisis, y evitar que sean los contribuyentes los que deban sufrir los problemas de los bancos.

- b. España no tiene un mecanismo artificioso como el “1 a 1”. España tiene como moneda una moneda estable y sólida, el euro.
- c. El marco normativo e institucional de España nada tiene que ver con el argentino.

¿Porqué no un corralito tipo Chipre?

- 1. La solidez y confianza que genera el sistema financiero español es muy superior a la del chipriota.
- 2. La estructura de depósitos de la banca española es distinta. Los depósitos de nuestro sistema financiero no tienen el fuerte componente especulativo de los depositantes de los bancos chipriotas.
- 3. En la estructura de depósitos de Chipre, los bancos tenían poco capital y, además contaban en escasa medida con otras fuentes de financiación -como los bonistas, por ejemplo-, que pudieran absorber las pérdidas. En el caso de Chipre, los depositantes ,por tanto, tienen más probabilidad de sufrir quitas. En el caso de España, esta situación no se da. La estructura de financiación de los bancos cuenta con otras fuentes (bonistas) que están llamados a sufrir las pérdidas antes que los depositantes. Esta circunstancia da más tranquilidad a los depositantes y reduce, por tanto, la probabilidad de ocurrencia de eventos de retiros masivos de efectivo.

4. Un último argumento es que el Banco Central Europeo, a diferencia de lo que hizo en Chipre, creo que sería más partidario de apoyar una situación de este tipo en España por dos motivos:
 - a. La estructura de los depósitos de los bancos en España es distinta. El hecho de que el 31% de los depositantes de los bancos de Chipre fueran no europeos, generaba la reflexión de si el Banco Central Europeo debería ayudar a proteger dichos depósitos. Este problema no se genera en el caso de España. Quizá, de alguna forma, el Banco Central Europeo no veía al sistema financiero chipriota como un sistema “totalmente” europeo.
 - b. España, por su tamaño, es un país mas importante para Europa. El efecto contagio de un caso como el de España nada tendría que ver con el que ha tenido el de Chipre.

7. Conclusiones

1. Una primera conclusión fundamental de este trabajo es que, aunque España desde 2008 ha sufrido una crisis económica de gran calado, resulta altamente improbable que se pueda ver afectada por un fenómeno de “corralito financiero”.
2. Los “corralitos” no sólo implican la indisponibilidad temporal del dinero de los depositantes, sino la pérdida de parte de los mismos.
3. Como hemos venido trasladando a lo largo de todo este trabajo, en el fondo de cualquier “corralito” está un problema de desconfianza de los ahorradores, que no se sienten seguros en cuanto a su dinero, al tener dudas sobre la salud de las instituciones financieras donde se encuentran depositados.
4. Al analizar los “corralitos” de Argentina y de Chipre, vemos que existen similitudes entre ellos, pero también diferencias y elementos propios en cada caso. Por tanto, no podemos hablar de un único patrón.
5. La relación entre la salud económica de un estado y la credibilidad, estabilidad y solvencia de su sistema financiero es innegable.
6. Los “corralitos” no son más que la manifestación del fracaso de un país. Sus consecuencias son terribles, infringen mucho dolor y sufrimiento a los países.

Bibliografía

- “Argentina y el FMI. Del triunfo a la tragedia”. Michael Mussa. Editorial Planeta.
- “Risk Management and financial institutions”. John C. Hull. Wiley Finance
- “El atroz encanto de ser Argentino”. Marcos Aguinis
- Links Chipre

http://www.centralbank.gov.cy/media//pdf/LSE_ICFCBS_INTERIM_REPORT_06_13.pdf

<http://www.ciim.ac.cy/news-events/entry/cypriot-financial-crisis-its-causes-and-impact-on-financial-markets.html>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13125.pdf>

http://www.bbc.co.uk/mundo/noticias/2013/03/130322_chipre_rescate_preg_respuestas_nm.shtml

- Links Argentina

<ftp://webacademicos.udes.edu.ar/pub/econ/doc63.pdf>

<https://www.imf.org/external/np/pdr/lessons/100803.pdf>

http://www.mecon.gov.ar/analisis_economico/nro2/2_fmi_crisis_deuda.pdf

<http://rrii.flacso.org.ar/wp-content/uploads/2009/06/doc20.pdf>

<http://www.winisisonline.com.ar/tea/info/TEA0437.PDF>

<http://www.imf.org/external/np/ieo/2004/arg/es1/063004.pdf>

<http://www.realinstitutoelcano.org/calendarios/cavallo.pdf>

- Links Datos Macro

<http://es.tradingeconomics.com/cyprus/inflation-cpi>

[http://www.eclac.cl/cgi-](http://www.eclac.cl/cgi-bin/getprod.asp?xml=/argentina/noticias/paginas/9/9839/P9839.xml&xsl=/argentina/tpl/p18f.xsl&base=/argentina/tpl/top-bottom.xsl)

[bin/getprod.asp?xml=/argentina/noticias/paginas/9/9839/P9839.xml&xsl=/argentina/tpl/p18f.xsl&base=/argentina/tpl/top-bottom.xsl](http://www.eclac.cl/cgi-bin/getprod.asp?xml=/argentina/noticias/paginas/9/9839/P9839.xml&xsl=/argentina/tpl/p18f.xsl&base=/argentina/tpl/top-bottom.xsl)

Anexos

Encuesta 1: Alicia García-Herrero. Economista Jefe de BBVA para Asia y Latinoamérica

1. ¿Podemos considerar al sector financiero el causante de la grave crisis mundial que comenzó en 2007-2008?

El origen de la crisis 2007-2008 lo podemos encontrar, parafraseando al ex presidente de la Reserva Federal americana Alan Greenspan, en la “exuberancia irracional” de inversores y financiadores durante finales de los 90 y mediados de los 2000, respecto al mercado inmobiliario.

Como siempre que se genera un problema de gran magnitud, tenemos que hablar no de un único elemento explicativo, sino de la confluencia de varios factores:

- un deseo político en los Estados Unidos de ampliar el acceso a la vivienda propia a una parte muy significativa de la población americana.
- un entorno de tipos de interés muy bajos, que permitió unos niveles de endeudamiento excesivos y claramente irracionales en la población.
- un apetito al riesgo voraz por parte de bancos e inversores.
- una actitud irresponsable de las agencias de rating, que “avaloron” la calidad crediticia ficticia de unos productos hipotecarios muy complejos.

Todo ello dio lugar a la generación de una ingente cantidad de préstamos y de productos hipotecarios, otorgados a personas con unos niveles de renta insuficientes para ser capaces de repagarlos.

Este esquema estaba sustentado en un principio muy sencillo, pero de difícil sustentación en el largo plazo: que el precio de la vivienda se mantendría en una senda ascendente “sine die”. En cuanto se rompió este principio, se generó una caída estrepitosa en la calidad y en el valor de estos activos, dando lugar a que los bancos sufrieran unas pérdidas muy importantes y a que generasen la recesión económica más profunda sufrida desde la crisis de 1929.

2. Y en el caso concreto de España, ¿Cuáles han sido las particularidades que han hecho que la dureza de la crisis haya sido mayor en términos de impacto y de duración?

España, evidentemente, no se ha visto ajena a este fenómeno de crisis financiera internacional.

La crisis española ha sido incluso más profunda y más duradera en el tiempo que la sufrida en otros países.

Los motivos de ello han sido básicamente tres:

- a) La existencia en España de una importantísima burbuja inmobiliaria que hizo de elemento amplificador de la crisis.
- b) La peculiar estructura del sistema financiero español en el que las Cajas de Ahorro representaban más de la mitad del sistema.
- c) Factores idiosincráticos del carácter “latino”. Mientras que en los países sajones, la solución de las crisis suele abordarse de una manera más cruda, más “de choque”, reconociendo la intensidad de los problemas más rápidamente, en general, en los países latinos se tiende a tratar de “suavizar” los impactos y de ralentizar los efectos con la intención de no hacerlos tan bruscos. Esto es, sin embargo, al precio de que tarde más en llegar la solución a los problemas.

3. ¿Es el sistema financiero español sólido? ¿Podríamos temer la repetición de un “corralito financiero” al estilo de Argentina, o de Chipre en España?

El sistema financiero español presenta mayores niveles de fortaleza que el argentino y que el chipriota:

- La economía española no está sujeta a un esquema de dolarización artificial como el que estaba sujeta la Argentina.
- España está dentro de la Comunidad Europea, existe un Banco Central Europeo que es mucho más fuerte que el Banco Central Argentino. De hecho, España en Junio 2012 recibió apoyo vía un préstamo del Fondo Europeo de Estabilidad

Financiera de hasta Euros 100.000 millones como ayuda al sector financiero español.

- Existe una Directiva europea de recuperación y resolución bancaria que establece un marco de protección a los depositantes, en caso de problemas en las entidades financieras. De hecho, la directiva prevé que sean los bonistas lo que sufran las pérdidas antes (bail-in)
- En cuanto al caso de Chipre, es también improbable. La situación del sistema financiero español es muy distinta a la del chipriota. El peso y el tamaño de la economía española versus la chipriota, también presenta grandes diferencias que, muy posiblemente, harían a la Comunidad Europea actuar con un país como España de una forma distinta a como lo hizo con Chipre. Adicionalmente, el sistema bancario chipriota contaba con un porcentaje de depósitos de no residentes europeos, lo que no es el caso de España

4. ¿Hasta qué punto intervienen los factores psicológicos (y no exclusivamente los datos macro) en la generación de un “corralito financiero”?

La generación de un fenómeno como el del corralito financiero es el resultado ante una situación de desconfianza grande por parte de los depositantes, que deciden retirar sus depósitos de los bancos ante el temor a perderlos. Este temor, puede venir ocasionado por dos tipos de factores: Los denominados “objetivos” o fundamentales, y los “subjetivos” o de contagio.

Los primeros hacen referencia a aquellos datos objetivos relativos a variables macroeconómicas que ponen de manifiesto un deterioro general en la economía que hacen a los depositantes temer por la capacidad de los bancos de devolver los depósitos al poder verse potencialmente afectados por un problema de solvencia o de iliquidez. Los segundos, se refieren a aquellos comportamientos que llevan a la generación de un sentimiento generalizado de pánico. Es el concepto de la profecía auto realizada: cuantas más personas retiran sus depósitos, la probabilidad de impago del banco se incrementa y esto estimula posteriores retiradas.

5. Existe algún indicador macroeconómico que pueda “anticiparnos” la ocurrencia de un “corralito financiero”?

Sí. Son fundamentalmente dos: El nivel de reservas internacionales y la prima de riesgo del país.

El primero hace referencia al volumen de moneda extranjera de que dispone un país. Sirve como un indicador, entre otros, de la capacidad de los bancos de un país para hacer frente a los depósitos.

La prima de riesgo de un país, es la diferencia entre el interés que tiene que pagar un país por financiarse, en comparación con la de aquel otro país que se toma como referencia (entendido como el país más sólido económicamente). En general, podemos decir que cuando la prima de riesgo de un país alcanza el nivel de los 250 puntos básicos, debe ser tomado como una señal de alarma.

Encuesta 2: Cecilio Moral.

1. ¿Podemos considerar al sector financiero el causante de la grave crisis mundial que comenzó en 2007-2008?

Sí, en gran medida debido a la actuación de alguna autoridad económica como la FED y su política de dinero barato lo que llevó unido a la expansión del sector inmobiliario a la crisis del sistema financiero norteamericano y su extensión al resto del mundo.

2. Y en el caso concreto de España, ¿Cuáles han sido las particularidades que han hecho que la dureza de la crisis haya sido mayor en términos de impacto y de duración?

La tremenda burbuja inmobiliaria y la financiación de los bancos muy por encima de los precios de mercado. A esto hay que unir un deficiente sistema del control de riesgos y también la supervisión del BDE poco agresiva

3. ¿Es el sistema financiero español sólido? ¿Podríamos temer la repetición de un “corralito financiero” al estilo de Argentina, o de Chipre en España?

Parece impensable debido al mecanismo de control del BCE y de la aplicación de los acuerdos de BASILEA

4. ¿Hasta qué punto intervienen los factores psicológicos (y no exclusivamente los datos macro) en la generación de un “corralito financiero”?

El dinero es muy miedoso y en consecuencia cualquier noticia que pueda suponer riesgo hace moverse rápidamente a los inversores en busca de liquidez o de activos sólidos fuera de la banca por ello si hay factores psicológicos a tener en cuenta.

5. Existe algún indicador macroeconómico que pueda “anticiparnos” la ocurrencia de un “corralito financiero”?

Creo que no en principio. Habría que estar atento a actuaciones de los bancos centrales y recomendaciones del FMI más que a otra cosa. De cualquier modo el excesivo endeudamiento puede llegar a plantear en el futuro alguna situación delicada para un gobierno y por extensión al sector financiero.

Encuesta 3: Miguel-Angel Cabanas Feijóo Director de desarrollo de negocio de A&G

1. ¿Podemos considerar al sector financiero el causante de la grave crisis mundial que comenzó en 2007-2008?

No el causante único pero sí de los grandes causantes. La crisis crediticia y la desconfianza en los mercados son buen ejemplo de que el sector financiero no hizo bien las cosas. Sin embargo, otros factores cooperaron en la aceleración de esta crisis: la no existencia de un marco legal que regulase con profundidad ciertas materias, las ansias de muchos inversores por la especulación y el endeudamiento/apalancamiento sin miedos, el elevado nivel de vida que todos pensábamos que podíamos tener independientemente de nuestras posibilidades económicas, etc.

2. Y en el caso concreto de España, ¿Cuáles han sido las particularidades que han hecho que la dureza de la crisis haya sido mayor en términos de impacto y de duración?

Creo que han podido ser varios los factores que hayan hecho que la crisis española haya sido, junto con la de otros países, más prolongada y más honda de lo que se podía esperar. Fundamentalmente destacaría tres, no por orden de importancia: i) La burbuja inmobiliaria (el pensar que el ladrillo no podía más que crecer y crecer en valor); ii) Crisis financiera (con la existencia de muchísimos más jugadores de los que cabían en el campo); iii) Desempleo nacional (a través de la incorporación al mundo laboral de mano de obra más barata extranjera)

3. ¿Es el sistema financiero español sólido? ¿Podríamos temer la repetición de un “corralito financiero” al estilo de Argentina, o de Chipre en España?

La realidad de las últimas crisis nos han demostrado que no existe ningún sistema financiero sólido al que no le puedan afectar terremotos como los que

hemos sufrido en estos últimos años: hasta las economías más fuertes han sufrido más de lo que se podía imaginar. El tener un sistema financiero sólido no lo va a hacer inmune de cualquier achaque pero, cuanto más sólido sea menos consecuencias existirán.

No sería capaz por tanto de afirmar que el sistema financiero español es sólido de por sí como para no tener ningún nuevo problema. Sin embargo, sí confirmaría sin temor a equivocarme que es mucho más sólido de lo que fue en el verano del 2012. Esto no sólo se debe al esfuerzo de España por reconducir las cosas, sino también por el apoyo que hemos tenido de nuestros socios europeos.

Es principalmente por esto por lo que afirmaría que no debemos temer la repetición de un corralito financiero al estilo de Argentina o Chipre. Ya no tanto por las mejoras impulsadas por España sino por la ayuda que tendríamos desde Europa en una situación in extremis: Europa no puede permitirse que un país con el peso específico que tiene España en la Unión Europea pueda caer en un corralito con las posibles consecuencias que conllevaría.

4. ¿Hasta qué punto intervienen los factores psicológicos (y no exclusivamente los datos macro) en la generación de un “corralito financiero”?

En un muy alto grado el factor psicológico puede afectar a la existencia de un corralito. El pánico de los inversores y la educación financiera que tenga (o que le transmitan los profesionales del sector financiero) pueden influir claramente en una mayor fuga de capitales o retirada de los mismos al menos y, como consecuencia, en una mayor inestabilidad financiera del país que podría conllevar a una cadena de acontecimientos: menor existencia de inversores, bajada de los niveles de productividad, aumento de los niveles de desempleo, mayores necesidades de financiación del país a “cualquier” precio...

5. Existe algún indicador macroeconómico que pueda “anticiparnos” la ocurrencia de un “corralito financiero”?

No es algo matemático. No existe un claro indicador que determine que el corralito financiero puede estar cerca. Niveles similares puede ser más dramáticos en unos países que en otros. Por tanto, no es fácil anticipar un corralito a través de un solo indicador.

Sin embargo, quizás por el carácter financiero que un corralito como el que se plantea tiene, un buen dato a analizar es la capacidad que se tenga desde el país para hacer frente a sus deudas. Las dudas sobre una posible suspensión de pagos interna y la de no poder hacer frente al pago de la deuda emitida por el país, hace muy posible la necesidad de tener que cerrar el “espacio financiero” para evitar grandes fugas de capitales.