

# CONTROL DE CAPITALES: GUÍA PRÁCTICA

SERGI CUTILLAS  
COSTAS LAPAVITSAS  
DANIEL MUNEVAR



Research on Money  
and Finance



Comité pour l'Annulation  
de la Dette du Tiers



Esta publicación ha sido producida con la asistencia económica de la Unión Europea. El contenido de esta publicación es de única responsabilidad del Observatorio de la Deuda en la Globalización y bajo ninguna circunstancia puede ser vista como reflejo de la posición de la Unión Europea.

## ÍNDICE

<b>1. ARGUMENTOS EN FAVOR DE LOS CONTROLES DE CAPITALES</b>	<b>3</b>	<b>&gt;</b>
<b>2. USO EXITOSO DE LOS CONTROLES DE CAPITALES: TRES CASOS PROMINENTES</b>	<b>5</b>	<b>&gt;</b>
<b>3. APLICANDO CON ÉXITO LOS CONTROLES DE CAPITALES DENTRO DE LA EUROZONA: CHIPRE</b>	<b>8</b>	<b>&gt;</b>
<b>4. CONCLUSIONES</b>	<b>10</b>	<b>&gt;</b>

## 1. ARGUMENTOS EN FAVOR DE LOS CONTROLES DE CAPITALES

Los controles de capitales han sido ampliamente rechazados por la teoría convencional durante décadas.<sup>1</sup> Incluso economistas críticos los han tratado con escepticismo.<sup>2</sup> Las cosas empezaron a cambiar a finales de la última década. En este sentido, cabe destacar que el FMI ha publicado recientemente documentos internos de trabajo declarando que los controles de capitales deben ser tenidos en cuenta en el caso de crisis financieras profundas.<sup>3</sup>

El resurgimiento del interés por los controles de capitales se debe en parte a la incapacidad para defender empíricamente la teoría de las Áreas Monetarias Óptimas.<sup>4</sup> En la práctica, los tipos de cambio de divisa flotantes no conllevan autonomía en la política monetaria, especialmente para las pequeñas economías y, la razón principal de esto es la libre circulación de capitales. En la presencia de esta libre circulación de capitales, los tipos de cambio tienden a estar por encima o por debajo del valor adecuado - o de equilibrio - que sería determinado por la paridad de poder adquisitivo o la paridad de tipo de interés sin cobertura. Los tipos de cambio determinados por el mercado pueden, incluso, moverse en el sentido erróneo por periodos largos de tiempo.<sup>5</sup> La causa de esto es la especulación en el mercado de divisas, sustentada por la libre circulación de capitales. Países con inflación relativamente alta y, por tanto con tipos de interés también altos, suelen ser inundados con entradas de flujos a corto plazo - lo que se denomina en la jerga dinero caliente -, que disparan al alza los tipos de cambio de estas monedas en términos reales. Esto destruye la ventaja absoluta y comparativa en el ámbito del comercio internacional y distorsiona la estructura de producción entre bienes comerciables y no comerciables.

La autonomía monetaria es, para las pequeñas economías, una cáscara vacía. Las autoridades monetarias están obligadas a reaccionar ante los caprichos de los mercados de divisas, por lo que la libertad formal de los bancos centrales - la no obligación de intervenir - no tiene ninguna base material. Esta realidad pragmática ha significado que, para algunos países con voluntad de participar activamente en el mercado mundial, ha sido necesario emplear diversas técnicas y métodos institucionales para capear la libre circulación de capitales y la resultante inestabilidad de los tipos de cambio.

Algunos países que no han querido dejar la determinación de los tipos de cambio en manos del mercado han decidido cooperar con otros países para lograr una mayor estabilidad en los tipos de cambio. Obsérvese que, en ausencia de cooperación el conflicto es inevitable, ya que la modificación del tipo de cambio de un país siempre afecta al de otro. Por  $n$  países en el mundo en total, hay  $n - 1$  tipos de cambio. En consecuencia, la necesidad de una cooperación monetaria internacional se hace evidente y, ha llevado a la creación de zonas con tipos de cambio relativamente fijos. La más grande de éstas ha sido la Unión Monetaria Europea, que ha eliminado del todo los tipos de cambio, a la vez que ha fomentado la libre circulación de capitales.

Países que han intentado mantener estables los tipos de cambio como materia de política macroeconómica y comercial, particularmente en el mundo en desarrollo, se han inclinado inevi-

<sup>1</sup> Grenville, S. (2004) "The IMF and the Indonesian Crisis" *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, Taylor and Francis Journals, Vol. 40 (1), pg. 77-94; Fischer, S. (2001) "Exchange rate regimes: Is the bipolar view correct?" Distinguished lecture in economics and government, delivered at the meeting of the American Economic Association. 6 de enero. New Orleans, Louisiana.

<sup>2</sup> Krugman, P. (1999) "Capital Control Freaks--How Malaysia got away with economic heresy" *Slate*, publicado sept. 1999; Jomo, K.S. (2001) "Capital Controls," in Jomo, ed., *Malaysian Eclipse: Economic Crisis and Recovery*, Zed Books, London 2001.

<sup>3</sup> Fondo Monetario Internacional (2012) "The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View", Washington, FMI.

<sup>4</sup> Por ejemplo, Eichengreen, B. (1991) "Is Europe an Optimal Currency Area?" NBER Working Paper No. 3579

<sup>5</sup> UNCTAD (2010) "Trade and Development Report 2010: Employment, globalization and development", Capítulo 1, pg. 24.

tablemente por los controles de capitales. El caso más prominente es el de China, que usa una extensa batería de controles de capitales para mantener el tipo de cambio de su divisa bajo control, considerándolos vitales para su política comercial. China ha tenido mucho éxito controlando el valor de su divisa, pero el precio que ha tenido que pagar es la gran acumulación de reservas en divisas extranjeras, la mayoría de ellas en dólares estadounidenses. Por tanto, los inestables tipos de cambio en los mercados de divisas internacionales han significado que China ha estado abasteciendo a los Estados Unidos de unos enormes subsidios, ya que estas reservas en dólares son acumuladas en forma de bonos del gobierno de Estados Unidos.

Otros países en vías de desarrollo que han deseado participar en el mercado mundial y que mantienen una relativa libre circulación de capitales, como Brasil, México o Corea del Sur, se han visto obligados, para evitar sacudidas violentas en sus tipos de cambio, a adoptar estrategias contrainflacionarias de largo plazo basadas en tipos de interés relativamente altos. El resultado de ello ha sido una sobrevaloración del tipo de cambio de su moneda, con efectos negativos para la economía doméstica. De la misma manera, esta política ha llevado a la acumulación de grandes reservas en divisa extranjera, mayoritariamente denominada en dólares estadounidenses. De hecho, los países en vías de desarrollo han permitido la entrada de capitales extranjeros - incrementando el endeudamiento externo - mediante la acumulación de inmensas reservas de dólares, exportando así grandes cantidades de capitales en los países desarrollados - principalmente en los EEUU - en términos netos. Al mismo tiempo, la esterilización por parte de los bancos centrales de las entradas de capitales, ha significado la creación de activos muy líquidos en manos de los bancos domésticos, facilitando así la expansión financiera y, de las deudas consiguientes en los mercados domésticos. Además, la efectividad de las reservas como barrera contra las fugas repentinas de capitales no ha sido nunca comprobada.

Finalmente, en otro grupo de países, la adopción de los controles de capitales ha supuesto una opción atractiva y necesaria en tiempos de crisis. La rápida introducción de estos controles ha sido un método vital para estabilizar el tipo de cambio, evitando colapsos bancarios en estos momentos críticos. Para países que enfrentan la amenaza de rápidas salidas de capital no hay, en realidad, otra opción posible que implementar algún grado de control. Durante los últimos cuatro años - a partir de la crisis global del 2007-2009 - los flujos de capitales hacia los países en vías de desarrollo han sido sustanciales nuevamente, debido parcialmente a las políticas de dinero fácil de los EEUU, del Reino Unido y de otras regiones. Sin embargo, desde finales de 2013, la posibilidad de volver a políticas monetarias más restrictivas y tipos de interés más elevados en las economías más desarrolladas va cogiendo tonos de realidad, aumentando la probabilidad de que veamos salidas de capitales de las economías en vías de desarrollo. En este contexto, la opción de las políticas de controles de capitales ha adquirido una urgencia añadida. Además, la crisis de la Eurozona, que estalló en 2009-2010, también ha abierto el escenario de crisis bancarias severas que podrían forzar a algunos Estados miembros que las padecen a salir de la unión monetaria. En este contexto, la opción - o mejor dicho, la necesidad - de controles de capitales para detener las fugas de capitales ha adquirido mayor urgencia si esto es posible, como nos demostró el caso de Chipre en 2013.

En resumen, la libre circulación de capitales ha supuesto riesgos y costes significativos para los países en desarrollo, mientras que los beneficios han sido altamente cuestionables. Los controles de capitales son una opción política realista que debe ser tomada en consideración y estudiarse en detalle. Así pues, este artículo se dedica a hacer una breve descripción del alcance

de las políticas de controles de capitales que se han llevado a cabo en varios países en todo el mundo. Su interés central es la efectividad de estas medidas aplicadas. Un amplio abanico de medidas ha sido puesto en práctica en los últimos años, aunque en general todas pivotan sobre el control de los pagos bancarios y de las retiradas de depósitos bancarios. Por lo tanto, hacer una lista de algunos de estos métodos ofrece una breve guía práctica.

## 2.USO EXITOSO DE LOS CONTROLES DE CAPITALES: TRES CASOS PROMINENTES

En contra del saber convencional, los controles de capitales han sido ampliamente utilizados en todo el mundo, particularmente cuando las crisis han estallado, o han estado a punto de hacerlo. Un estudio realizado recientemente por el FMI muestra que en el periodo 1995-2005, 75 países de una amplia muestra de 91 países utilizaron algún tipo de control de capitales.<sup>6</sup> El estudio indica que los controles han sido impuestos tanto en las entradas como en las salidas de capitales. En particular, países que experimentaban crisis en los tipos de cambio de divisa han utilizado los controles de capitales de forma generalizada con el objetivo de estabilizar los mercados. Algunos ejemplos incluyen a Argentina (2002-2005), Brasil (2000-2001), Indonesia (1996-1997), Malasia (1995-2005) y México (1995). Otros han utilizado estas medidas como herramienta básica de política macroeconómica, como China.

En este marco, considérese a continuación un resumen de las implementaciones exitosas de los controles de capitales en los tres casos de Chile, Malasia e Islandia.

Chile fue uno de los primeros países en establecer medidas de controles de capitales, a pesar de la predominante aproximación convencional, que alienta la libre circulación de capitales. Chile restringió las entradas de capitales en junio de 1991 en el contexto de la apreciación de su divisa, causada por políticas deflacionarias y por la pérdida del control monetario. Las medidas aplicadas por Chile se centraron en los requerimientos de reservas bancarias no remuneradas (RNR). Las medidas llevaron a términos entre 1991 y 1998. Éstas fueron las siguientes:<sup>7</sup>

Medidas de requerimientos de reservas no remuneradas (RNR) en el período de controles de capital en Chile.

<b>Jun-91</b>	20% RNR introducido para todo nuevo crédito Período de tenencia (meses) = hasta vencimiento del crédito con un mínimo de 3 meses y un máximo de 12 meses Tenencia de divisa = el mismo que el crédito Los inversores pueden ser exonerados del RNR pagando una tarifa fija (a través de un acuerdo de recompra - repo - a tipos de descuento a favor del banco central) Tipo de interés de descuento del repo = LIBOR del dólar estadounidense (USD, por sus siglas en inglés)
<b>Ene-92</b>	20% RNR ampliado a los depósitos en divisa extranjera con periodo de tenencia proporcional
<b>May-92</b>	Período de tenencia (meses) = 12 RNR incrementado al 30 % para las líneas de crédito bancarias

<sup>6</sup> Schindler, M. (2009) "Measuring Financial Integration: A New Data Set" de Martin Schindler, Staff Papers del FMI, Vol. 56, No. 1, 2009, pp. 222-238. El artículo refleja la interpretación del autor y la codificación de la información facilitada en el Informe Anual del FMI sobre las Restricciones y Ajustes en los Tipos de Cambio (AREAER, per sus siglas en inglés) y no se puede interpretar como la visión oficial del FMI.

<sup>7</sup> La información presentada aquí deriva de De Gregorio, J., Edwards, S., Valdes, R., (2000) "Controls on Capital Inflows: Do They Work?" NBER Working Paper No. w7645; Le Fort, G. y, Sanhueza, G., (1997) "Flujo de Capitales y Encaje en la Experiencia Chilena de los 90", Banco Central de Chile; Laurens, B. y, Cardoso, J., (1998) "Managing Capital Flows: Lessons from the experience of Chile", Working Paper del FMI No. 98/168.

<b>Ago-92</b>	RRN incrementado al 30% Descuento del repo = LIBOR USD + 2.5%
<b>Oct-92</b>	Descuento del repo = LIBOR USD + 4.0 %
<b>Ene-95</b>	Tenencia de moneda = sólo en USD
<b>Jul-95</b>	RRN ampliado a acuerdos secundarios, a tipo de descuento
<b>Sep-95</b>	Período para liquidar los acuerdos secundarios en dólares se acorta
<b>Dic-95</b>	El crédito para extranjeros usado fuera del país está exento del RRN
<b>Oct-96</b>	El Comité de Inversión Extranjera Directa considera la aprobación de proyectos directos solamente
<b>Dic-96</b>	Préstamos extranjeros < 200,000 USD (500.000 en un año) exento de RNR
<b>Mar-97</b>	Préstamos extranjeros < 100,000 USD (100.000 en un año) exento de RNR
<b>Jun-98</b>	RNR establecidos en 10%
<b>Sep-98</b>	RNR eliminados

Un ejemplo más de la efectividad de los controles de capitales es Malasia, que usó los controles de capitales para reaccionar a la crisis asiática de finales de los noventa. Malasia tenía una proporción relativamente pequeña de deuda a corto plazo respecto a su PIB por lo que, en vez de pedir asistencia al FMI, aplicó un conjunto de medidas de controles de capitales. Los controles no pudieron ser soslayados a gran escala y tuvieron éxito, eliminando los mercados de ringgit situados en el extranjero - principalmente en Singapur - y deteniendo la especulación, a pesar de la relajación de las políticas fiscales y monetarias a nivel interno. Los controles sirvieron para bajar los tipos de interés y estabilizar los tipos de cambio. La estrategia de Malasia demostró ser superior a los programas del FMI adoptados por sus vecinos asiáticos, ya que su PIB, el consumo, la inversión, el empleo y los salarios se recuperaron mucho antes. Los mercados bursátiles también remontaron más rápidamente, los intereses cayeron más y la inflación fue menor que en los países que siguieron la ortodoxia del FMI.<sup>9</sup> Las medidas aplicadas en el caso de Malasia en septiembre de 1998 incluyeron:<sup>10</sup>

#### Controles sobre los capitales y los cambios de moneda, septiembre 1998

1. Malasia fijó el tipo de cambio del Ringgit (RM) a 3,80 por dólar EEUU (USD).
2. Fue requerida aprobación previa a los extranjeros para poder comprar o vender ringgit con contratos forward - contratos a futuro, no estandarizados - .
3. Todas las ventas de ringgit debían hacerse a través de intermediarios domésticos. Esto eliminó de forma efectiva todos los mercados extranjeros de ringgit.
4. A los no-residentes se les requirió la obtención de la aprobación del Banco Nacional de Malasia (BNM) para convertir ringgits depositados en cuentas en el extranjero en otras divisas, excepto en el caso de la compra de activos en ringgits en Malasia o para la compra y repatriación de inversiones por parte de inversores directos extranjeros.
5. Las liquidaciones de las importaciones y exportaciones debían ser en divisa extranjera. Sin embargo, el libre intercambio fue mantenido para operaciones de balanza comercial además de que se

<sup>8</sup> Kochhar, K., Johnston, B., Moore, M., Otker-Rober, I., Roger, S. y, Tzanninis, D., (1999) "Malaysia: Selected Issues", informe del personal del Fondo Monetario Internacional en el país 99/86; Ariyoshi, A., (1999) "Country Experiences with the Use and Liberalization of Capital Controls," Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

<sup>9</sup> Kaplan, E. y, Rodrik, D., (2001) "Did the Malaysian Capital Controls Work?", NBER Working Paper No. 8142.

<sup>10</sup> Ibid.

proveyó con crédito a los exportadores no residentes de bienes malayos.

6. El crédito de cuentas externas se limitó a la venta de divisa extranjera, instrumentos de ringgit, bonos, letras y otros activos malayos; salarios y sueldos, comisiones, intereses, beneficios o dividendos.
7. Los débitos de cuentas externas fueron restringidos a liquidaciones de compras de activos en ringgit y a la realización de depósitos; pago de gastos administrativos y estatutarios en Malasia; pagos de bienes y servicios para el uso en Malasia; y para otorgamientos de préstamos y anticipos a personal malayo.
8. A los residentes malayos se les prohibió exportar más de 10.000 RM durante viajes al extranjero.
9. A los residentes extranjeros se les prohibió exportar más de 1.000 RM al abandonar Malasia. Después del 1 de septiembre de 1998, a los vendedores no residentes de activos financieros malayos se les requirió que mantuvieran sus inversiones en ringgit menos 12 meses, para que la repatriación fuera permitida .
10. Se prohibió la provisión de crédito doméstico a bancos y corredurías no residentes.

En 1999 se produjeron los siguientes cambios en los controles:

1. A partir del 15 de febrero de 1999, la moratoria sobre la repatriación de un año de duración se sustituyó por un impuesto gradual. Todo capital que hubiera entrado en Malasia antes del 15 de febrero de 1999 estaba sujeto a las siguientes tasas cuando el capital fuese retirado: (a.) 30 % si se repatriaba en los primeros 7 meses después de entrar en Malasia, (b.) 20 % si se repatriaba entre el 7º y el 9º mes después de la entrada, (c) 10% si se repatriaba entre el 9º y el 12º mes después de la entrada y, (d.) no había tasa si se repatriaba tras más de un año desde la entrada.
2. Para los fondos que entraran después del 15 de febrero de 1999, el capital podría entrar sin impuesto; no obstante, a los beneficios obtenidos de las inversiones de este capital se les imponía una tasa del 30 % si eran repatriados durante el primer año y, del 10 % después del año.

Recientemente, en 2008, Islandia se enfrentó al colapso de su sistema bancario, lo que le causó una profunda recesión en el bienio 2009-2010. Durante los primeros años del s. XXI Islandia atrajo grandes flujos de capitales de corto plazo, ya que los tipos de interés islandeses eran muy superiores comparados con los de otras monedas como el franco suizo o el yen japonés.<sup>11</sup>

A finales de la primera década de siglo, los bancos islandeses se volvieron muy débiles y, los inversores internacionales empezaron a vender coronas, lo que supuso una depreciación del 25% justo antes del colapso bancario y, una depreciación aún más profunda posteriormente. Los controles de capitales fueron introducidos para prevenir grandes salidas de capitales que habrían causado un colapso económico generalizado. La introducción de estos controles incumplió los acuerdos del Área Económica Europea (EEA, por sus siglas en inglés), que estipulan la libre circulación de capitales entre países que la forman. Sin embargo, el Tribunal de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, por sus siglas en inglés) declaró que en el caso islandés los controles fueron compatibles con los acuerdos de la EEA. Nótese que, aunque los controles fueron impuestos sobre los flujos de capitales, los movimientos relacionados con las balanzas comerciales no fueron restringidos. Tampoco lo fueron los pagos de salarios, intereses y dividendos a no residentes.

<sup>11</sup> Veure Plantin, G., i Shin, HS. (2011) "Carry trades, monetary policy and speculative dynamics" CEPR Discussion Paper DP8224.

<sup>12</sup> Veure el Cas del Tribunal de l'EFTA (2011) E-3/11 "Palmi Sigmarsson v the Central Bank of Iceland"

### 3. APLICANDO CON ÉXITO LOS CONTROLES DE CAPITALS DENTRO DE LA EUROZONA : CHIPRE

Más recientemente aún, en el año 2013, políticas de controles de capitales han sido impuestos en Chipre. Este es un hecho muy destacable, debido a la severidad de los controles que se aplicaron y, también, porque contravinieron las políticas establecidas dentro de la Unión Monetaria Europea. La crisis de Chipre tenía semejanzas considerables con la islandesa, en tanto que las causas de las dos crisis fueron originadas en el sector bancario. Las dos islas desarrollaron centros financieros en el período precedente, permitiendo que estos sistemas financieros se convirtieran en más de ocho veces superiores a sus PIBs en volumen de activos justo antes de sus caídas. Sin embargo, a diferencia de Islandia, que tenía su propia moneda, Chipre es miembro de la Unión Monetaria Europea. Por lo tanto, mientras la crisis bancaria vino seguida por una serie de duras restricciones en los flujos de capitales en los dos países, en Chipre los controles fueron impuestos por la Unión Europea para evitar la quiebra del sistema bancario manteniendo a Chipre dentro Euro. Islandia, en cambio, permitió que sus bancos declararan quiebras, al tiempo que hacían suspensión de pagos de sus deudas. Los resultados en términos de crecimiento, empleo y rentas han sido muy diferentes en los dos sitios, con Islandia recuperándose bastante bien después de la imposición de estos controles.

Las medidas aplicadas en el caso de Chipre contravinieron los artículos 63-66 del Tratado de Lisboa de la UE en relación a la libre circulación de los capitales. El gobierno chipriota fue forzado a imponer quitas en los depósitos bancarios por encima de € 100.000, después de abandonar un plan aún menos popular que el aplicado, que imponía pérdidas a todos tipos de depósitos sin importar su monto. Los controles de capitales fueron pues, introducidos para prevenir una fuga masiva de capitales escapando de los bancos chipriotas - lo que se denomina en la jerga 'fuga bancaria' - , más que una medida para prevenir una crisis monetaria. Yendo aún más allá, la UE también encontró necesario imponer restricciones estrictas sobre transacciones financieras en el interior de Chipre, aparte de las impuestas sobre los flujos transfronterizos para proteger la estabilidad financiera. Las medidas fueron exitosas en cuanto a detener la incipiente fuga bancaria y evitando el colapso del sistema financiero, aunque se necesitaron unos días hasta que las medidas comenzaron a detener las salidas, en parte gracias a la habilidad de algunos bancos de transferir fondos a sus sucursales fuera del país. A pesar de ello, el éxito de los controles de capitales no ha facilitado la recuperación en la economía de Chipre, ya que ésta sigue atrapada dentro de la Unión Monetaria Europea. En consecuencia, los controles de capitales fueron acompañados de duras políticas de austeridad en vez de una devaluación monetaria, por lo que el país permanece atascado en una profunda recesión económica. Los severos controles de capitales aplicados en Chipre a partir de marzo del 2013 incluyeron:<sup>13</sup>

1. El importe máximo de efectivo que se podrá retirar no podrá superar los 300 € diarios o su equivalente en divisa extranjera, por persona, en cada institución de crédito. Todas las retiradas de efectivo (por ejemplo, las realizadas con tarjetas de débito o crédito contra cuentas a la vista / corrientes) serán calculadas por persona de forma consolidada entre instituciones de crédito.
2. Si el importe máximo diario permitido no ha sido retirado en un día, se podrá retirar posteriormente en cualquier momento.
3. El cobro de cheques queda prohibido.
4. Los siguientes pagos son permitidos:

<sup>13</sup> Banco Central de Chipre (2013) "The Enforcement of Restrictive Measures on Transactions in case of Emergency Law of 2013", Nota de Prensa (Traducción no oficial).

- A.** El pago de transacciones comerciales que corresponden al negocio de los clientes siempre que se presente la documentación justificativa:
    - Pagos hasta 5.000 € por día por cuenta no están sujetos a ninguna medida restrictiva.
    - Pagos entre 5.001 € y 200.000 € están sujetos a la aprobación del Comité establecido por el Banco Central de Chipre. Las instituciones financieras deberán presentar al Comité diariamente el importe total y el número total de estos pagos. El Comité tomará una decisión durante el mismo día, teniendo en cuenta la situación de liquidez de la institución de crédito.
    - Pagos por encima de 200.000 € si son aprobados por Comité, teniendo en cuenta la situación de liquidez de la institución de crédito.
  - B.** Pagos de salarios de empleados con la correspondiente presentación de documentación justificativa.
  - C.** Gastos de estudiantes viviendo en el extranjero hasta 5.000 € por trimestre y matrículas de parientes de primer grado de residentes estudiando en el extranjero, con la presentación de la correspondiente documentación justificativa. El pago se hará al beneficiario.
  - D.** Pagos y / o transferencias realizados fuera de la República, vía tarjeta de débito y / o crédito y / o prepago no podrán exceder de 5.000 € por persona por mes en cada institución de crédito.
- 5.** Los depósitos a plazo fijo no pueden ser retirados antes del plazo establecido, a no ser que los fondos se utilicen para el repago de un préstamo en la misma institución.
  - 6.** Al llegar al plazo del depósito por primera vez, € 5.000 o el 10% del capital total, el mayor de estos dos importes, puede ser transferido a una cuenta a la vista / corriente si el depositante así lo desea, o depositado en un nuevo depósito a plazo fijo en el nombre del depositante en la misma institución. Para la cantidad restante el plazo será ampliado un mes más.
  - 7.** Las cantidades transferidas a las cuentas a la vista / corrientes están sujetas a las medidas restrictivas que se aplican a las cuentas a la vista / corrientes.
  - 8.** La exportación de billetes en euros o de divisas extranjeras que superen el importe de 1.000 € o su equivalente en divisas extranjeras, por persona física y por viaje al extranjero, quedará prohibida, a no ser que se consiga la aprobación del Comité. El Director del Departamento de aduanas será responsable de que esta medida sea aplicada.
  - 9.** Las transacciones financieras, pagos y / o transferencias que no han sido finalizadas antes de la fecha de entrada en vigor del Decreto, estarán sometidas a las medidas restrictivas. Las transacciones financieras, pagos y / o transferencias que no han sido tramitadas por las instituciones de crédito antes de la fecha de entrada en vigor del Decreto, quedan canceladas y deberán volver a procesar.
  - 10.** Las instituciones de crédito no podrán ejecutar transferencias sin efectivo u otras transferencias que faciliten el incumplimiento de estas medidas.
  - 11.** Las medidas restrictivas se aplicarán a todas las cuentas, pagos y transferencias sin importar su denominación en divisa.
  - 12.** Quedan exentos de las medidas restrictivas:
    - A.** Todos los nuevos fondos transferidos desde el extranjero.
    - B.** Las retiradas de efectivo usando tarjeta de crédito y / o débito y / o de prepago emitidas por instituciones financieras sobre cuentas en el extranjero.
    - C.** El cobro de cheques emitidos por cuentas mantenidas con entidades extranjeras fuera del país.
    - D.** Retiradas de efectivo de cuentas de instituciones de crédito en el Banco Central de Chipre.
    - E.** La República de Chipre.
    - F.** El Banco Central de Chipre.
    - G.** Las misiones diplomáticas.

- H. Los pagos que hayan sido autorizados por el Comité.

#### 4. CONCLUSIONES

Así pues, es un hecho evidente que este tipo de políticas son útiles y necesarias en periodos de inestabilidad monetaria, como nos muestran los casos de Malasia y Chile. También vemos cómo algunos países las usan de forma efectiva como herramienta central en su política macroeconómica, como China o India. Este tipo de medidas también sirven para limitar el daño provocado por un colapso bancario como en los casos de Islandia o Chipre. En el caso de Chipre, a diferencia del de Islandia, vemos que estas medidas, a pesar de evitar la quiebra del sistema financiero, no han supuesto una recuperación económica, debido a que Chipre sigue atrapada dentro del Euro. Esta falta de autonomía monetaria no le ha permitido recuperar la competitividad devaluando la moneda de forma controlada como hizo Islandia, ni dejar de pagar las deudas insuportables. De esta manera Chipre se ha visto forzado por la UE a tomar la vía de la devaluación interna, que le ha adentrado en una profunda recesión económica.

Es necesario que las fuerzas políticas progresistas de Estados europeos y, de aquellas naciones que pretenden serlo como Cataluña y Escocia y, en especial las de la periferia europea, hagan suyas las lecciones que nos muestran las experiencias detalladas en este informe: las políticas de controles de capitales son esenciales para una salida progresista de la presente depresión económica, pero éstas sólo suponen una medida parcial que debe ir acompañada de una recuperación de la soberanía monetaria que permita la realización de políticas monetarias y macroeconómicas efectivas, como la devaluación controlada de la moneda o la gestión del crédito en el sistema financiero.