

Reacciones de los mercados a la crisis bancaria en Chipre

La insolvencia de los dos mayores bancos de Chipre intensificó en marzo las negociaciones entre las autoridades chipriotas y europeas sobre el paquete de asistencia financiera pública. Los bancos habían registrado fuertes pérdidas en sus carteras de deuda pública griega y de préstamos hipotecarios y créditos inmobiliarios de uso comercial concedidos a prestatarios de Grecia y Chipre, mientras mantenían una fuerte dependencia de los depósitos transfronterizos. La suma de los depósitos en el Banco de Chipre y en el Banco Popular de Chipre (Laiki) ascendía a 45 500 millones de euros, además de 100 millones de euros en deuda preferente y 500 millones de euros en deuda convertible subordinada. El paquete de rescate final estableció la reestructuración del Banco de Chipre y la resolución del Laiki con pérdidas del 100% para accionistas y bonistas, además de un reparto adicional de la carga entre los depósitos no asegurados superiores a 100 000 euros. Las medidas vinieron acompañadas del cierre de los bancos chipriotas durante 10 días, seguidas de restricciones a las retiradas de fondos y controles de capital.

El complicado proceso de definición de las condiciones llevó a los participantes en los mercados a percibir que las resoluciones bancarias en la zona del euro podrían implicar un mayor reparto de la carga que en el pasado. El paquete inicial del 16 de marzo y la voluntad de los líderes políticos de aplicar un «impuesto excepcional de estabilidad» del 6,75% a los depósitos *asegurados* ocasionaron considerables tensiones que remitieron más tarde al acordarse el 25 de marzo un paquete modificado que dejaba al margen los pequeños depósitos. Entre esas fechas, el índice bancario Stoxx Europe 600 cayó un 7,6% y el cierre bancario frenó la fuga de depósitos de los bancos chipriotas, que había sido de 3 900 millones de euros (el 8%) desde enero.

Pese a ello, el contagio del rescate interno de la banca chipriota tuvo limitados efectos adicionales y las condiciones de liquidez permanecieron estables en los distintos mercados. Los bancos de todos los países de la zona del euro, salvo Chipre, registraron entradas de depósitos en marzo, por un total de 85 000 millones de euros. El episodio produjo una modesta variación de los precios de la deuda bancaria, con leves subidas de los rendimientos de los índices de deuda bancaria de la zona del euro, tanto de bonos subordinados como preferentes. Los diferenciales de los CDS de la deuda bancaria preferente y subordinada se ampliaron de forma más perceptible, sugiriendo que los participantes en los mercados de derivados pueden haber sido más sensibles al riesgo ante los recientes acontecimientos. Aun cuando los operadores en búsqueda de soberanos potencialmente vulnerables impulsaron los rendimientos de la deuda eslovena a 10 años cerca del 7%, otros países periféricos de la zona del euro apenas experimentaron la presión de los mercados.

Varios factores pueden haber contribuido a esta reacción algo débil de los mercados. El primero fue la posible percepción entre los participantes en los mercados de que la crisis en Chipre y la naturaleza de su rescate interno eran únicas y de pequeña escala. Al mismo tiempo, la percepción de riesgos extremos se mantuvo contenida por la continuada acomodación monetaria y las medidas de respaldo, como las operaciones de financiación a plazo más largo del BCE y su disposición a comprar deuda soberana, en caso necesario, mediante la facilidad de Operaciones Monetarias de Compra (OMT). La resistencia de la deuda bancaria en el mercado al contado también reflejó que una parte sustancial de esos valores estaba en manos de inversores institucionales cuyas carteras de activos tienden a ajustarse de forma más gradual. Junto con el hecho de que las emisiones netas de deuda bancaria en muchos países de la zona del euro han sido negativas en los dos últimos trimestres, esa diferencia en la composición y conducta de los participantes en los mercados puede haber contribuido a la modesta variación de los precios observada en el mercado al contado en relación con los mercados de CDS.