

FOCUS · El sistema bancario griego, entre la espada y la pared

Las principales fuentes de financiación de la banca europea suelen ser los depósitos, el mercado interbancario y de deuda privada, y las operaciones de liquidez del Banco Central Europeo (BCE). Durante la crisis, los mercados quedaron cerrados para muchas entidades, cuya dependencia de la financiación del Eurosistema aumentó notablemente. En concreto, el BCE proporciona dos canales de financiación: las operaciones de liquidez regulares (MRO y LTRO) y las líneas de liquidez de emergencia (ELA). La segunda se considera una fuente de financiación de último recurso empleada solo cuando las entidades tienen problemas de liquidez puntuales, por lo que su uso es poco frecuente. Sin embargo, la banca griega ha tenido que recurrir a ella para compensar la fuga de depósitos originada por la reciente inestabilidad política.

En términos generales, los bancos recurren a las ELA cuando no tienen suficientes activos elegibles como garantía para obtener financiación en las operaciones ordinarias. Al no cumplir con estos criterios, optan por las ELA proporcionadas por los bancos centrales nacionales (que asumen el riesgo crediticio) pero a un coste mayor, dado que las condiciones del colateral son más flexibles. A pesar de que estas subastas quedan supeditadas a los bancos nacionales, la autoridad monetaria mantiene el control fijando unos fondos máximos (de 68.300 millones de euros en el caso griego) y la posibilidad de cancelarlas si considera que interfieren con el mandato de política monetaria.

Durante los últimos meses, la inestabilidad política de Grecia ha propiciado una fuga de depósitos bancarios, que han llegado a acumular una caída del 9,7% entre noviembre y enero. Esta contracción del pasivo ha disparado las necesidades de liquidez del sistema bancario heleno, que, en última instancia y a falta de activos elegibles, ha tenido que recurrir a las ELA. Dos decisiones de la autoridad monetaria han acentuado esta escasez de colateral. La primera y más reciente ha sido la suspensión de la elegibilidad de los bonos soberanos griegos como garantía en las operaciones de liquidez del BCE.¹ La segunda fue la exclusión de los bonos bancarios garantizados por el Gobierno como colateral a partir de marzo. La primera reduce el colateral elegible en el BCE en 8.000 millones de euros, mientras que la segunda afecta a cerca de 50.000 millones. Si bien ya se sabía que estos bonos garantizados dejarían de ser elegibles y que muchos de ellos vencen próximamente, los bancos han seguido dependiendo de ellos para financiar el 50% de los fondos que obtienen del Eurosistema.

El hecho de que una parte importante del colateral del sistema bancario griego en las operaciones regulares solo se pueda aceptar vía ELA, y que la limitación de estos fondos

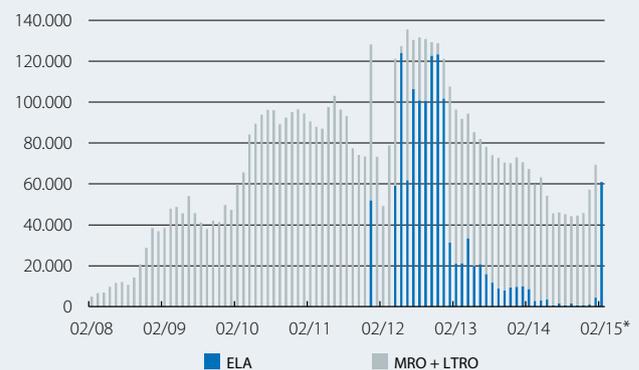
1. La participación en el programa de rescate convertía esta deuda en elegible, a pesar de tener una clasificación crediticia baja. Tras la extensión del programa, podría volver a aceptarse.

de emergencia ascienda hasta los 68.300 millones de euros (ya se han empleado cerca de 60.000) puede dificultar la financiación del sistema bancario si la fuga de depósitos persiste. Para ejemplificar cuán necesario es reducir la inestabilidad política mediante un acuerdo entre el Gobierno y las instituciones europeas, simulamos la capacidad de financiación del sistema bancario griego en el Eurosistema² en distintos escenarios. Si los depósitos siguen cayendo a la misma velocidad que en enero (7,3%), en abril los bancos se verían en dificultades para financiarse por falta de suficiente colateral elegible. Pero si los depósitos se contraen a la velocidad media alcanzada entre noviembre y enero (3,3%), los problemas se retrasarían hasta junio.

No se espera que los depósitos sigan contrayéndose a este ritmo. Sin embargo, las cifras enfatizan el riesgo que existiría si no se consigue reducir la inestabilidad política y la consiguiente fuga de depósitos.

Financiación de la banca griega a través del Eurosistema

(Millones de euros)

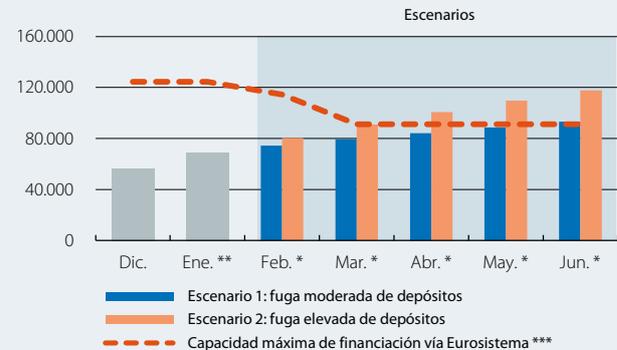


Nota: * Solo incluye financiación vía ELA (estimada a partir del balance del BCE).

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Banco Nacional de Grecia y del BCE.

Necesidades de financiación de la banca griega

(Millones de euros)



Notas: * Estimaciones asumiendo que toda la caída que se produce en depósitos es financiada por el Eurosistema. Escenario 1, caída de los depósitos promedio entre noviembre y enero (3,3% intermensual). Escenario 2, caída de los depósitos igual a la de enero (7,3% intermensual). ** Dato estimado a partir del balance del BCE. *** Estimación condicionada a la limitación de fondos vía ELA. Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Banco Nacional griego, del BCE y Bloomberg.

2. Tanto vía el BCE como vía ELA.