

Banca

Año 1 después de SVB

Expansión (España)

Adrián Santos

El pasado mes de marzo se cumplió un año de uno de los mayores episodios de estrés bancario de la historia en Estados Unidos. El detonante fue la caída de Silicon Valley Bank (SVB, por sus siglas en inglés), que no supo gestionar las fuertes entradas de depósitos de sus clientes, principalmente fondos de *venture capital*. Tras destinar dichos flujos a deuda de largo plazo, las subidas de tipos de interés provocaron pérdidas latentes en sus carteras de renta fija que, de materializarse, hubiesen consumido todo el capital de la entidad. Finalmente, el 8 de marzo, SVB vendió parte de su cartera a pérdida, desatando rumores sobre su solvencia que corrieron como la pólvora en redes sociales. Al día siguiente, un 25% de los depósitos del banco se habían esfumado.

La caída de SVB fue el catalizador para que el mercado centrara la atención en otros bancos, todos ellos con un denominador común: una base amplia de depósitos sin asegurar unida a pérdidas latentes en sus carteras de bonos. Signature Bank y First Republic, este último adquirido por JP Morgan, fueron los siguientes en caer. La reacción de las autoridades, asegurando la totalidad de los depósitos de las entidades quebradas, fue clave para evitar un efecto dominó mayor. La onda expansiva llegó hasta Europa, cobrándose como víctima a Credit Suisse, que fue adquirida por UBS.

Durante los últimos meses, la situación del sistema financiero estadounidense se ha tranquilizado. Las salidas de depósitos, que fueron especialmente intensas en los bancos regionales durante marzo y abril de 2023, se recuperaron gradualmente en los meses posteriores. Sin embargo, algunas cuestiones que agravaron las turbulencias bancarias del pasado año continúan sin resolver.

Una de ellas tiene que ver con el acceso a la liquidez en momentos de tensión financiera. La Reserva Federal cerró hace un mes el *Bank Term Funding Program* (BTFP), la línea de crédito de emergencia para asistir a los bancos en problemas, ya que su diseño permitía a los bancos hacer *carry* con las expectativas de bajadas de tipos. Además, la presencia de los *Federal Home Loan Banks* (FHLB), que desempeñan un papel clave en la provisión de liquidez al sistema financiero, continúa distorsionando el rol de la Fed como prestamista de último recurso. De hecho, actualmente los préstamos de los FHLB cuadruplican el uso de las ventanillas de la Fed. Estos préstamos facilitan a los bancos vulnerables postergar sus problemas subyacentes, amplificando el coste y los riesgos de futuros rescates.

Tampoco hay grandes avances en materia regulatoria, donde Powell ha confirmado que la reforma prevista sobre el aumento de los niveles de capital será más descafeinada de lo anticipado; ni en supervisión, donde la laxitud de las autoridades fue determinante para que casos de gestión negligente como de SVB pasasen inadvertidos.

Un año después de la caída de SVB, la atención se centra ahora en la evolución del sector inmobiliario comercial. La fuerte subida de los tipos de interés ha deteriorado las valoraciones del sector, especialmente en el segmento de oficinas, castigado por la implantación del teletrabajo a raíz de la pandemia. El sistema financiero estadounidense, con excepción de los bancos más grandes, está significativamente expuesto: en los bancos medianos, el real estate comercial representa un tercio de sus préstamos; en los pequeños, la mitad.

Por su parte, la exposición de los bancos europeos al sector inmobiliario comercial estadounidense es limitada. Los bancos más expuestos son los alemanes, donde algunos *landesbanken* y especialistas en el sector cuentan con una exposición relevante a Estados Unidos. De hecho, varias de estas entidades están reportando fuertes incrementos en

la morosidad de sus préstamos en Estados Unidos, algo que no se está observando en los datos agregados de la banca americana.

De momento, la hoja de ruta de la Reserva Federal dibuja bajadas de tipos en la segunda mitad del año, lo que aliviaría la presión en el sector inmobiliario y su potencial impacto en la morosidad de los bancos. Sin embargo, si la economía estadounidense sigue sorprendiendo positivamente y la restricción monetaria continúa, los bancos deberán recordar lo sucedido en marzo de 2023 y gestionar correctamente sus riesgos, ya que las autoridades solo aparecerán cuando estos se materialicen.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com