

Madrid, 15 de marzo de 2023

Silicon Valley Bank: ¿qué ha ocurrido y por qué no estamos ante un Lehman Brothers 2.0?

Es probable que lleve desde el pasado 8 de marzo escuchando hablar de la quiebra del banco estadounidense Silicon Valley Bank (SVB), la primera quiebra bancaria en Estados Unidos desde la crisis financiera del 2008. Aunque su rescate ha contagiado al resto del sector financiero mundial generando fuertes descensos en los mercados bursátiles y llevándose por delante a otras dos entidades bancarias ligadas a las criptomonedas (Silvergate Capital y Signature Bank), veamos a continuación de manera sencilla por qué la quiebra de SVB ni es un problema repentino ni ha de recordarnos a las quiebras del sector bancario del año 2008.

¿Cuáles son los sucesos clave que han derivado en la caída de SVB?

En los últimos años, el volumen de depósitos de SVB, el banco preferido de las *startups*, experimentó un enorme crecimiento de sus depósitos. Ante este panorama, la entidad empleó una buena parte de estos depósitos para invertir en dos tipologías de activos, *a priori* muy seguros: bonos del Tesoro y valores hipotecarios respaldados por el gobierno de EE. UU.

Sin embargo, esta medida, aparentemente segura, resultó ser contraproducente en un entorno de fuertes subidas de tipos de interés como el actual. En esencia, **la enorme subida de tipos de interés** por parte de la Reserva Federal, con el objetivo de contener la elevada inflación, **supuso la pérdida de valor** (en términos de precio; recordemos que, en los activos de renta fija, precio y tipos de interés son variables inversas) **de estos activos**. Por tanto, cuando el banco necesitó vender estos valores, estos se vendieron a pérdida.

A esto se le sumó una bajada en el ritmo de generación de nuevos depósitos y una aceleración de los retiros de fondos por parte de sus clientes, especialmente *startups*, afectadas por las condiciones actuales que han dificultado levantar nuevo capital e intentar ofertas públicas de venta.

En este contexto, la entidad anunció el miércoles que necesitaba recaudar 2.250 millones de dólares para equilibrar su balance tras desprenderse de una parte de su cartera de valores por 21.000 millones de dólares con una pérdida de 1.800 millones de dólares. **Este anunció desató el pánico entre sus clientes, que acudieron en masa a retirar sus fondos, quedándose el banco sin liquidez.**

¿Cómo han respondido los organismos competentes?

La Reserva Federal (Fed), así como los organismos competentes, han tratado de tranquilizar a los depositantes afectados anunciando que los rescatará. A su vez, la Fed también ha anunciado que **facilitará fondos adicionales con el fin de garantizar que los bancos tengan capacidad de satisfacer las necesidades de todos los depositantes.**

¿Por qué no estamos ante un escenario similar al de 2008?

Principalmente por dos motivos. En primer lugar, los bancos mencionados al principio de esta nota no eran sistémicos, es decir, **su quiebra no afecta al sistema financiero en su conjunto**. Por otro lado, no eran bancos comerciales “al uso”, sino que desarrollaban un conjunto de actividades muy especializadas, por lo que **la extensión a la economía real es más limitada**.

¿Cuál es la visión de Value Tree ante estos hechos?

Estos hechos son **efectos secundarios indeseados, aunque lógicos, derivados de la agresiva subida de tipos** llevada a cabo de manera generalizada por parte de los bancos centrales con el fin de moderar la inflación.

En efecto, **la fuerte subida de tipos tenía que acabar provocando problemas en la economía real**, mientras que los objetivos de esta política monetaria tardarán algo más en comenzar a materializarse. En este contexto de pánico bancario generalizado, **el euríbor sufre su mayor caída histórica con unos mercados que creen que la tormenta por SVB impactará de forma rápida en la política monetaria**.

En cualquier caso, los eventos de los últimos días **refuerzan nuestra convicción sobre la importancia de mantener las carteras diversificadas con activos sólidos, con balances saneados y con una alta calidad crediticia, como es el caso de los activos que tienen nuestros clientes en cartera**.

Adicionalmente, en el último mes hemos implementado **estrategias de cobertura** sobre el principal índice bursátil europeo y estadounidense (Eurostoxx 50 y Standard & Poor’s 500, respectivamente) con el fin de **proteger nuestras carteras frente a las caídas en renta variable**.

En renta fija, hemos frenado el ritmo de nuevas compras ya que todo parece indicar que **durante las próximas semanas podremos hacerlo con rentabilidades todavía más atractivas**. Seguimos interesándonos por bonos a largo plazo con la intención de alargar la duración de la cartera. En definitiva, **ruido y volatilidad a corto plazo, oportunidades de inversión a largo plazo**.

Seguimos trabajando para ser merecedores de su confianza,

Equipo Value Tree