

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Marzo 15 de 2023

Página
1

Nº 15

Informe ANIF de la economía global

Temor en el sistema financiero tras la caída del Silicon Valley Bank

El pasado miércoles 8 de marzo de 2023, el Silicon Valley Bank (SVB) anunció una venta masiva de activos de su portafolio para mantener su solvencia y poder responder a las necesidades de préstamos y retiros de sus clientes. Como consecuencia, en un solo día, sus acciones se desplomaron hasta un 60%, provocando la pérdida de más de USD\$80.000 millones en acciones bancarias a nivel mundial. En esta entrega de nuestro Informe ANIF de la economía global, abordamos las causas detrás de la quiebra del SVB y el efecto domino que se teme pueda tener sobre la economía estadounidense.

Desde su fundación en 1983, el SVB ha enfocado sus servicios hacia el financiamiento de *startups* tecnológicas y empresas de capital de riesgo. Su rol como prestamista le permitió posicionarse como la decimosexta institución financiera más grande de EE.UU., siendo el socio bancario de cerca de la mitad de las compañías tecnológicas y biocientíficas del país. La planta de clientes compuesta por empresas había permitido al SVB contar con un alto nivel de liquidez. A finales del 2022, SVB reportó tener USD\$209.000 millones en activos y USD\$175.400 millones en de-

pósitos, con una baja relación de préstamos sobre depósitos que le permitió al banco realizar grandes inversiones enfocadas en deuda pública (bonos del Tesoro en EE.UU.) a tasas de interés bajas.

A partir de marzo del 2022, la Reserva Federal ha cambiado radicalmente la coyuntura económica en EE.UU., con un ciclo alcista en las tasas de interés de política monetaria instaurado para controlar las presiones inflacionarias. El encarecimiento del crédito se ha vuelto necesario en medio de precios que alcanzan un nivel no visto desde la década de 1990. Las altas tasas de interés y la contracción en la economía generan un efecto importante sobre las empresas tecnológicas en EE.UU., con una alta volatilidad en sus resultados asociados a sus dinámicas de demanda.

La caída de grandes tecnológicas

Durante la pandemia, los consumidores aceleraron su gasto digital, lo cual incentivó a las empresas tecnológicas a crecer rápidamente para atraer y retener clientes potenciales. No obstante, durante

los últimos años, el encarecimiento del crédito y el cambio de preferencias de los clientes ha llevado a una disminución en la demanda, desencadenando en una desaceleración de las ganancias de las empresas tecnológicas. Esto fue evidente en la publicación de resultados del cuarto trimestre del 2022 de las grandes tecnológicas de EE.UU.: Apple, Amazon y Alphabet (matriz de Google). Mientras que Amazon proyecta una disminución en sus beneficios operativos derivados de una contracción en la demanda, Apple y Alphabet reportaron ingresos inferiores a las expectativas del mercado.

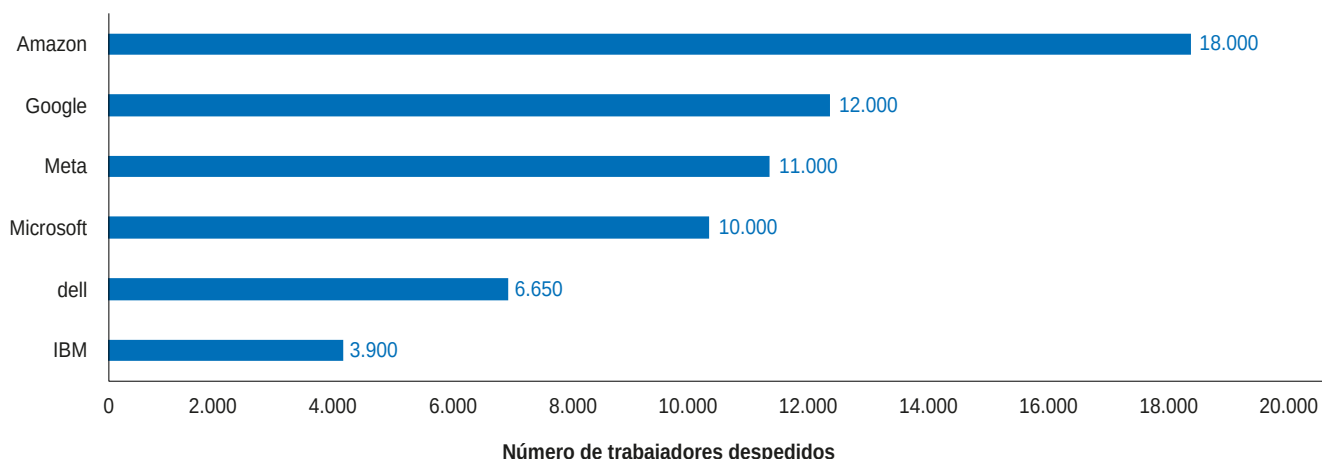
Como un intento por recuperar rentabilidad, y ante la expectativa de una posible recesión económica, las empresas tecnológicas en EE.UU. han buscado reducir sus gastos de cualquier manera posible. El efecto más evidente del ciclo contractivo de las tecnológicas ha sido la ola de despidos en EE.UU. y a nivel global. Este es el caso de Zoom, empresa que triplicó su plantilla en los últimos dos años y recientemente anunció la eliminación del 15% de su nómina al darse cuenta de las dinámicas de crecimiento insostenible de su negocio. En lo corrido del 2023, más de 94,000 empleados de empresas tecnológicas en EE.UU.

han perdido su trabajo. A nivel global, gigantes como Amazon, Microsoft, Alphabet, Twitter, Verily, Salesforce y Spotify, anunciaron una contracción de su planta en un promedio de 6%, sólo en enero del 2023.

El colapso del Silicon Valley Bank

La contracción de las tecnológicas y el escenario de desaceleración que impulsó los temores de recesión en la economía disminuyeron la entrada de efectivo al SVB y a su vez incrementaron la demanda de retiro de depósitos por parte de los clientes. Los bancos necesitan mantener una cantidad determinada de efectivo para mantener la solvencia y asumir riesgos, especialmente en una coyuntura económica de tanta incertidumbre como la actual. Por esto y para atender a las necesidades de sus clientes, el banco se vio obligado a buscar liquidez mediante la venta de sus bonos de deuda pública. Para tal fin, el miércoles pasado, la entidad emprendió una iniciativa de recaudo de capital, y vendió una cartera de bonos de \$21 mil millones de dólares, principalmente compuesta por bonos del tesoro. Los aumentos en las tasas de interés por parte de la FED generaron una disminución

Gráfico 1. Despidos de las grandes tecnológicas



Fuente: elaboración propia de ANIF con información de La República (datos de Bloomberg y Layoffs.fyi).

en el precio de los bonos, por lo que SVB debió asumir una pérdida de USD \$1.8 mil millones.

Posteriormente, SVB anunció otra operación de venta de \$2.25 mil millones de dólares en acciones. El anuncio del banco tuvo el efecto opuesto al esperado, generando pánico en los inversionistas. El primer efecto de este pánico se hizo evidente en la bolsa de valores, con una caída del índice Nasdaq del 60%, y un cese de cotización de las acciones del SVB desde el viernes. Este caso es el ejemplo típico de una corrida bancaria. A pesar de que buscaron mantener la calma de sus clientes con mensajes que aseguraban que las operaciones transcurrían con normalidad, los consejos que dieron algunos fondos destacados como *Union Square Venture* y *Coatue Management* para que sus clientes retiraran los fondos del SVB, así como el impulso al temor ya existente que propulsaron las redes sociales, hicieron inminente la quiebra de la banca.

En el Gráfico 2 se puede ver el fuerte desplome que sufrieron las acciones del SVB en los días previos a su cierre. El miércoles 8 de marzo (línea punteada), SBV era una institución bien capitalizada en busca de obtener algunos fondos y 48 horas después, el pánico había acabado con un banco de 40 años de actividad, en lo que constituye el desastre bancario más grande desde la crisis financiera del 2008.

Como mencionamos en nuestro *Comentario Económico* del 14 de octubre de 2022 *¿Por qué importan los bancos?* Un banco puede sostener su actividad a medida que no todos los ahorradores se acerquen a retirar sus depósitos al tiempo, pues parte de ese dinero está invertido en proyectos de largo plazo y no podrá ser retirado. Por ese motivo es vital la confiabilidad que un banco le ofrece a sus clientes de que sus ahorros no se verán comprometidos. Cuando se esparcen rumores de que un banco se encuentra en una posición de insolvencia, la reacción natural de los ahorradores es “correr” al banco y retirar sus depósitos. El problema se da cuando el rumor es lo suficientemente fuerte para llevar a muchos ahorradores a retirar su dinero al mismo tiempo, en lo que se conoce como una corrida bancaria.

Gráfico 2. Precio de la acción de Silicon Valley Bank



Fuente: elaboración propia de ANIF con datos de Yahoo Finance.

Lo ocurrido con SVB abre la puerta a preguntarse también por los posibles riesgos que pueden traer los seguros a los depósitos. Aunque otorgan tranquilidad para los depositantes en pro de la estabilidad, pueden generar consecuencias no intencionadas, como una reducción en los incentivos de los depositantes para monitorear el manejo de los activos por parte del banco, lo que conduce a que se tomen posiciones más riesgosas¹. Además, en este caso, *Silicon Valley Bank* no se regía bajo las normas de Basilea III, y por tanto contaba con un exceso de bonos del tesoro que llevaron a las pérdidas que se mencionaron antes.

La gravedad de la situación fue de tal magnitud que los reguladores optaron por cerrar SBV y designar un organismo que se encargue de su administra-

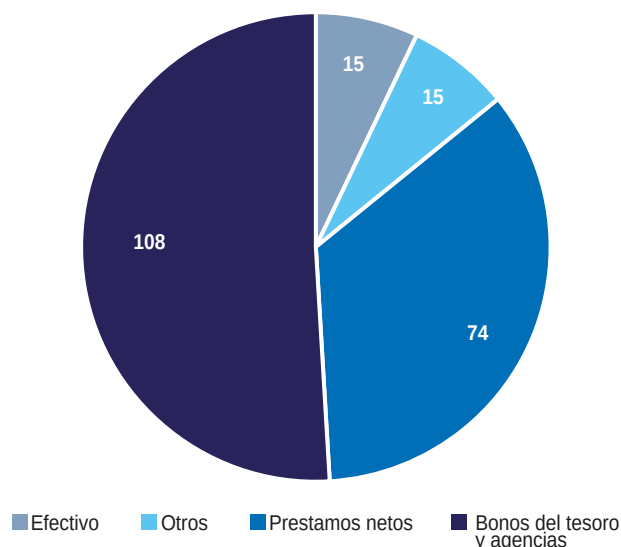
¹ Anginer, D., Demircuc-Kunt, A., & Zhu, M. (2014). How does deposit insurance affect bank risk? Evidence from the recent crisis.



ción y de la devolución de fondos. *Signature Bank*, prestamista con alta exposición a *criptos*, tuvo un destino similar luego del desplome de sus acciones el domingo pasado. La Corporación Federal de Se-

guro de Depósitos (FDIC por sus siglas en inglés) protege usualmente los depósitos por un valor de hasta USD\$250 mil. No obstante, en el caso del SVB, y de la mano con los mensajes de tranquilidad que ha intentado dar el presidente de Biden sobre la estabilidad del sistema financiero en EE.UU., la FDIC aseguró todos los depósitos que había en los bancos. Lo anterior pretende enviar el mensaje a los ahorradores de que sus recursos están seguros, para evitar que se genere un pánico generalizado por un colapso sistémico que contagie a otras entidades bancarias.

Gráfico 3. Activos de Silicon Valley Bank
(Cifras en miles de millones de dólares)



Fuente: elaboración propia de ANIF con información de La República (datos de Bloomberg).

Consideraciones Finales

La quiebra del Silicon Valley Bank parece haber alterado el panorama del sistema financiero estadounidense. Como consecuencia del rápido deterioro del entorno operativo, el martes, la agencia de medición de riesgo Moody's tomó la decisión de rebajar la calificación del sistema bancario de EE.UU., de estable a negativa. Además, la volatilidad e incertidumbre en las condiciones de financiación llevó a la rebaja de calificación por parte de Moody's de 6 entidades bancarias pequeñas (First Republic Bank, Comerica, Zions, UMB Financial, Intrust y Western Alliance). Lo anterior podrá motivar

a algunos depositantes a retirar su dinero de las instituciones financieras de menor tamaño y dirigirlos a los bancos más grandes, expandiendo el efecto colateral de la quiebra del SVB.

La crisis del sistema financiero resalta la importancia de la confianza de los depositantes. Esto lo reconoce la Reserva Federal (FED) de EE.UU., que estableció rápidamente mecanismos para garantizar que

los bancos con necesidades de liquidez la puedan encontrar con mayor facilidad, y así evitar un colapso generalizado del sistema. La turbulencia presente en los últimos días también ha repercutido sobre las expectativas de política monetaria de la FED, pues ahora se espera un menos número de alzas y con menor magnitud. Incluso, a corte del 13 de marzo, se reportaron expectativas de algunas disminuciones de la tasa antes de que finalice el año.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF
Camila Ciurlo A.

Investigadores

José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Daniel Franco L.
Fabián Suárez N.

María Camila Carvajal P.
Sarah Garces A.
Ana María Castiblanco L.

INDICADORES ECONÓMICOS

			VARIACIÓN		
ÚLTIMO REGISTRO			Mensual	Trimestral	Anual
MERCADO BURSÁTIL					
1. S&P 500	US\$	3.867.2	-6.8	-0.7	-9.3
2. Dow Jones Industrial Average	US\$	32.155.4	-5.8	-5.3	-2.4
3. NASDAQ	US\$	11.428.2	-6.2	4.7	-12.6
4. NYSE	US\$	14.944.7	-6.7	-3.6	-4.8
5. Stoxx Europe 600	EU€	437.8	-5.7	1.8	0.6
6. FTSE 100	GB£	7.398.3	-7.5	-0.4	3.1
7. DAX	EU€	14.790.8	-4.6	5.8	6.3
8. CAC40	EU€	6.886.8	-5.7	5.6	8.4
9. Nikkei 225	JP¥	27.229.5	-1.0	-2.9	7.4
10. Hang Seng	HK\$	19.539.9	-6.1	0.9	6.1
11. Nifty 50	IN₹	16.972.2	-5.8	-7.8	1.9
12. Bovespa	BR\$	101.337.2	-7.4	-2.3	-7.0

COMMODITIES (US\$)					
13. Brent		77.4	-4.1	-8.0	-25.2
14. Oro		1.930.6	5.3	8.6	0.1

CRIPTO (US\$)					
15. Bitcoin		25.010	13	44	-36
16. Ethereum		1.688	8	33	-36

FOREX					
17. USD/COP		4.790.72	0.39	0.30	26.23
18. EUR/USD		1.05	-1.79	-1.24	-3.65
19. GBP/USD		1.21	-0.79	-2.75	-7.18
20. USD/JPY		132.97	-0.02	-1.76	12.48
21. USD/CHF		0.92	0.16	-0.14	-1.63
22. USD/CNY		6.91	1.16	-0.64	8.50

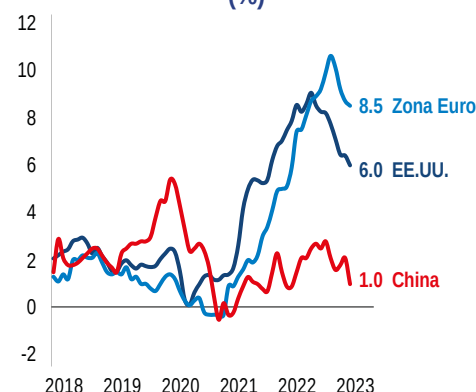
BONOS DEL TESORO DE EE.UU.					
23. 13 semanas		4.55	-1.94	8.07	916.29
24. 5 años		3.54	-12.35	-2.34	67.50
25. 10 años		3.45	-9.56	-0.14	59.49
26. 30 años		3.65	-5.32	4.38	45.67

Fuente: elaboración ANIF con base en Yahoo Finance.

BANCO CENTRAL	ÚLTIMA DECISIÓN (pb)	TASA (%)	PRÓXIMA REUNIÓN
Reserva Federal de Estados Unidos	+25	4.75	22 de marzo
Banco Central Europeo	+50	3.0	16 de marzo
Banco de Japón	=	-0.1	28 de abril
Banco Popular de China	=	3.65	
Banco de Inglaterra	+50	4.0	23 de marzo

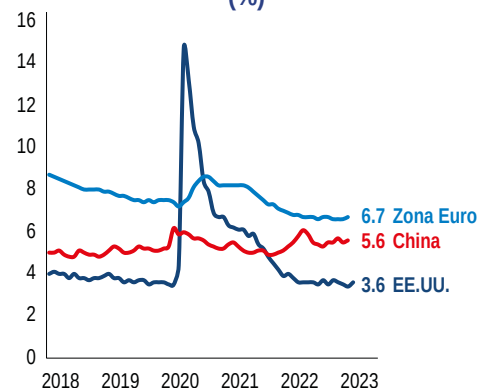
Fuente: elaboración ANIF con base en FED, ECB, BoJ, BoE y FXStreet.

Inflación anual (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en BLS, Eurostat y FRED St.Louis.

Tasa de Desempleo (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en BLS, Eurostat y NBSC.

Índice de Producción Industrial (% variación anual)



Fuentes: elaboración ANIF con base en FRED St.Louis, Eurostat e Investing.