



Recuadro 1

EPISODIO DE FRAGILIDAD FINANCIERA EN PAÍSES DESARROLLADOS

Desde marzo de 2023, las quiebras simultáneas de los bancos Silicon Valley Bank, Silvergate Bank, Signature Bank y el posterior colapso de First Republic Bank, el deterioro de la situación financiera en otros bancos de tamaño mediano en Estados Unidos y la pérdida generalizada de confianza de los inversores en Credit Suisse en Europa han mostrado vulnerabilidades en los sistemas financieros de las economías desarrolladas. Estas vulnerabilidades se habrían incubado durante el período de bajas tasas de interés a nivel global. A continuación, se describe este período de fragilidad financiera y sus efectos en dicha región.

a) Quiebra de Silicon Valley Bank (SVB)

La quiebra de SVB, el banco número 16 en tamaño de activos del sistema financiero de Estados Unidos, cuyo modelo de negocio consistía principalmente en financiar a las empresas emergentes en tecnología (*venture capital, Fintech y startups*), se inicia en el año 2020, cuando su volumen de depósitos aumentó significativamente. Los depósitos del banco representaban el 80 por ciento de sus pasivos totales y la mayoría de estos depósitos no estaban asegurados por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos. Dada la naturaleza de los depósitos, el financiamiento de SVB se concentraba en pasivos de muy corto plazo. Asimismo, el 57 por ciento de sus activos correspondía a instrumentos de renta fija a largo plazo (principalmente bonos respaldados por hipotecas y bonos del tesoro americano) que SVB planeaba mantener hasta su vencimiento. Esta situación implicaba un significativo riesgo por el descalce en la maduración de los activos y pasivos. El aumento de las tasas de interés generó una desvalorización de los instrumentos de renta fija, que causó pérdidas no realizadas en los estados financieros.

SVB buscó fortalecer su posición patrimonial mediante la venta de acciones por US\$ 2 250 millones, aunque esto desencadenó una pérdida en la confianza de los inversores, ocasionando una reducción significativa del precio de sus acciones (60 por ciento en un día) y una corrida bancaria súbita que obligó a la entidad a vender su posición en activos de renta fija para obtener liquidez. Esto materializó las pérdidas por los instrumentos de renta fija, generando un deterioro de los indicadores de liquidez y solvencia, causando finalmente su quiebra. Luego de la quiebra, SVB quedó bajo administración judicial de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos. Asimismo, se intervinieron los bancos Signature Bank y Silvergate Bank, ambos muy expuestos a las criptomonedas y en riesgo inminente de liquidez. Adicionalmente, en el mes de mayo de 2023, se procedió a la resolución del First Republic Bank, cuyo negocio se centraba en otorgar créditos hipotecarios por montos grandes y a bajas tasas de interés, los cuales perdieron valor cuando inició el ciclo alcista de tasas de interés.

b) Quiebra de Credit Suisse (CS)

La debacle del segundo mayor banco de Suiza, perteneciente al top 30 mundial de bancos considerados sistémicamente importantes, se registra luego de dos años de pérdidas. En el año 2021, registró pérdidas por 1 572 millones de francos (1 600 millones de euros), y en 2022, por 7 293 millones de francos (7 400 millones de euros). Estos resultados se explican fundamentalmente por su alta exposición a firmas de capital en riesgo, que finalmente terminaron cerrando por malos resultados en las estrategias de inversión.

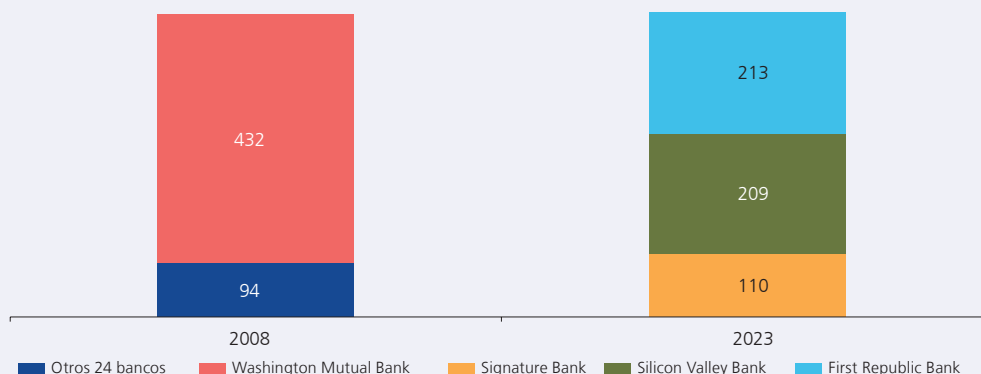
Ante esta situación, CS realizó una reorganización masiva en el año 2022 (despido de 9 000 empleados, incremento de capital por 4 090 millones de euros y una reducción de gastos en 15 por ciento), con el objetivo de reducir su exposición a actividades de mayor riesgo y enfocarse en actividades de banca corporativa, banca patrimonial y mercado de capitales.

El incremento de capital requería que el Banco Nacional Saudí se convirtiera en el principal accionista del banco suizo, al requerir aportes de capital de 1 500 millones de francos (1 530 millones de euros) en participaciones de la entidad. Sin embargo, el presidente del banco saudí declaró, en marzo de 2023, que la entidad no realizaría este incremento de capital, debido a que una mayor exposición en CS presentaría inconvenientes regulatorios para su banco. El mercado interpretó esto como una mala señal, lo que finalmente exacerbó la pérdida de confianza en CS, generando que el precio de sus acciones baje súbitamente, arrastrando en el proceso a todo el sector bancario europeo.

CS mantenía una estructura de capital muy distinta a SVB, sus pasivos se concentraban en depósitos (48,25 por ciento) y deuda de largo plazo (32,37 por ciento), mientras que solo el 9,90 por ciento de sus activos se registraba como instrumentos de inversión (en contraste con el 57 por ciento para el caso de SVB). Sin embargo, la pérdida generalizada de la reputación de CS generó una corrida bancaria en la entidad.

Al ajustar por inflación desde el año 2008, se observa que los tres bancos de Estados Unidos que colapsaron en los últimos meses tenían un total de US\$ 532 mil millones en activos, nivel ligeramente superior a los US\$ 526 mil millones en activos de los 25 bancos estadounidenses que quebraron en el año 2008.

MONTO DE ACTIVOS DE BANCOS EN QUIEBRA EN ESTADOS UNIDOS
(En miles de millones de US\$ ajustados por inflación)



Fuente: Corporación Federal de Seguro de Depósitos.

Efectos de Contagio Bancario

La quiebra de SVB generó el desplome en el precio de su acción, arrastrando en el proceso al resto de acciones del sector bancario de Estados Unidos, lo cual se cuantifica a través del aumento de las correlaciones entre estos índices hasta un máximo de 0,77 (por encima de su correlación histórica de 0,5).

Asimismo, el contagio se extendió, aunque de manera más moderada, a los bancos de Europa y América Latina (con una correlación pico de 0,37 y 0,20, respectivamente). De la misma forma, la caída de CS generó correcciones de precios en el sector bancario en Europa con un aumento en las correlaciones hasta niveles de 0,74, cifra mayor a la media histórica de 0,60. El contagio se extendió de manera más acotada en América Latina.

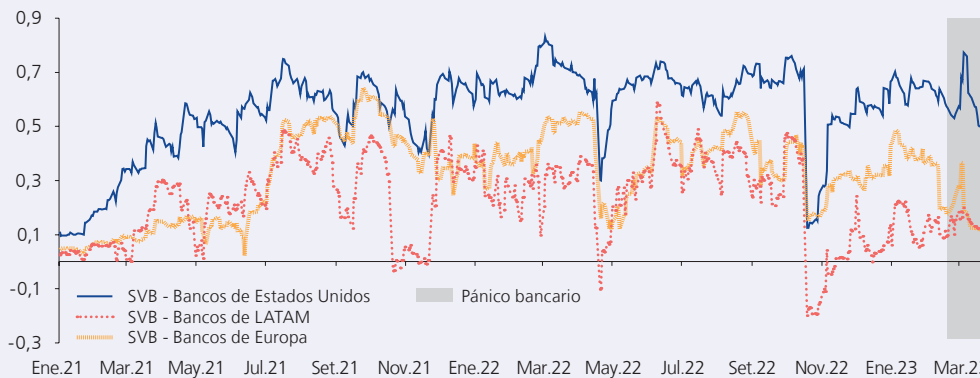
A fin de preservar la estabilidad financiera, el 12 de marzo de 2023, la Reserva Federal lanzó el Programa de Financiamiento a Plazo Bancario (PFPB), consistente en un programa de préstamos para instituciones de depósito elegibles (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito) que experimentaran problemas de liquidez. Asimismo, las autoridades suizas aprobaron, el 19 de marzo de 2023, la adquisición de CS por su rival UBS, comprometiéndose a apoyar la fusión con la provisión



de liquidez por parte del Banco Nacional Suizo por un monto de 100 000 millones de francos suizos y con garantías por pérdidas en cartera por 9 000 millones de francos suizos.

Estas medidas permitieron reforzar la capacidad de las instituciones para salvaguardar los depósitos y garantizar la provisión continua de crédito, lo cual permitió restablecer parcialmente la confianza de los depositantes y moderar la volatilidad de los mercados. Esto se reflejó en la caída de las correlaciones del sector bancario en Estados Unidos y Europa, mientras que los impactos de contagio en las instituciones financieras de América Latina han sido leves. Esto se explica por la naturaleza diferente del sistema bancario de la región, en la que destacan los niveles significativos de depósitos minoristas y la menor duración de las carteras de inversión.

CORRELACIONES CONDICIONALES ENTRE SILICON VALLEY BANK CON ÍNDICES BANCARIOS

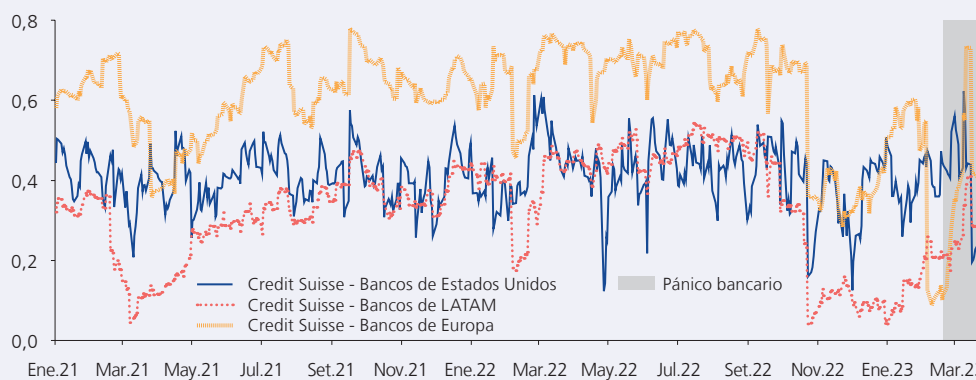


1/ Como índice bancario de Estados Unidos se utiliza el índice BKX Nasdaq Bank, para el caso de Europa se usa el índice EURO STOXX Banks, mientras que para el caso de América Latina se usa el índice MSCI Latinoamérica Banks.

2/ Para la estimación de las correlaciones dinámicas condicionales se utiliza un modelo DCC – GARCH multivariado.

Fuente: Bloomberg.

CORRELACIONES CONDICIONALES ENTRE CREDIT SUISSE CON ÍNDICES BANCARIOS



1/ Como índice bancario de Estados Unidos se utiliza el índice BKX Nasdaq Bank, para el caso de Europa se usa el índice EURO STOXX Banks, mientras que para el caso de América Latina se usa el índice MSCI Latinoamérica Banks.

2/ Para la estimación de las correlaciones dinámicas condicionales se utiliza un modelo DCC – GARCH (1,1) Multivariado.

Fuente: Bloomberg.

Pese a la turbulencia global, el consenso del mercado es que los bancos estadounidenses y europeos tienen excedentes de capital más amplios que en la crisis del año 2008, por lo que las repercusiones del efecto contagio bancario generalizado han sido acotadas. Aunque es relevante evaluar una mayor supervisión del sistema financiero global y regional para garantizar que las entidades financieras realicen una adecuada gestión de riesgos.