



Reflexiones semanales de Mercado

El colapso de Silicon Valley Bank y sus implicaciones en el sistema financiero

Lo que sucedió con Silicon Valley Bank, el riesgo de contagio en todo el sistema financiero y las implicaciones para la Reserva Federal.

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

El colapso de Silicon Valley Bank y sus implicaciones en el sistema financiero

Pueden pasar muchas cosas en una semana. El jueves pasado, el debate en el mercado giró en torno a si la Reserva Federal iba a subir las tasas de interés en 25 o 50 puntos básicos en su reunión de la próxima semana, con probabilidades de un aumento de 50 puntos básicos cerca del 80%. Desde entonces, hemos visto el segundo y tercer colapso bancario más grande del país en la historia reciente, así como un debate que ahora gira en torno a si la Fed aumentará las tasas en 25 puntos básicos o no las aumentará en absoluto, y algunos incluso sugieren un recorte de tasas. Y solo es miércoles...

Como sabemos, Silicon Valley Bank (SVB) colapsó el viernes y pasó a estar bajo el control de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC). Signature Bank (SBNY) colapsó el domingo por la noche. La FDIC, junto con el Departamento del Tesoro, intervino para infundir confianza en el sistema bancario y proteger a los depositantes. La FDIC asegura depósitos de hasta \$250,000 por cuenta. Sin embargo, debido a que un gran número de los depositantes de SVB eran *startups* y empresas de capital de riesgo, o *venture capital* como se les conoce en inglés, los saldos de los depósitos tendían a ser superiores a la cantidad asegurada. Se estima que hasta el 87% de los depósitos del banco quedaron fuera del monto garantizado por la FDIC, dejándolos sin seguro.

Después del colapso, los reguladores intervinieron garantizando todos los depósitos, independientemente de su cantidad. El objetivo principal de esta medida no era rescatar a los inversores o acreedores, sino proteger a los depositantes del banco, con miras a evitar el pánico y un posible contagio a otros bancos. La protección de la estabilidad del sistema financiero del país sigue siendo primordial.

Entonces, ¿qué pasó con Silicon Valley Bank en primer lugar que nos llevó a este punto? **En esencia, el banco no gestionó adecuadamente el riesgo de su balance.** A través de prácticas adecuadas de gestión de riesgos, generalmente conocidas como gestión de activos y pasivos, los bancos tienden a garantizar que los activos en sus balances coincidan con sus pasivos. Los activos se componen principalmente de depósitos de clientes e inversiones, mientras que los pasivos se componen principalmente de préstamos. Los bancos toman depósitos y los invierten o los prestan, generando así ingresos. La base de clientes de SVB estaba fuertemente concentrada en *startups* de tecnología y biotecnología y de capital de riesgo. Estas empresas tienden a utilizar niveles intensivos de caja. En 2021, SVB concedió miles de millones en grandes depósitos de estas compañías, ya que era conocido por ser el principal banco para esta industria. Recordemos que, en ese momento, las tasas de interés estaban en niveles históricamente bajos. Sin creer que la Fed iba a subir las tasas en el corto plazo, el banco invirtió una gran parte de sus depósitos (sus pasivos) en productos de inversión de larga duración (sus activos). Para darles una idea de la escala de esta posición, la mayoría de los bancos

estadounidenses invierten aproximadamente del 20 al 30% de sus depósitos en productos sensibles a la duración. Silicon Valley Bank había invertido aproximadamente el 60% de su base de depósitos, duplicando la de la mayoría de sus pares. Los productos de larga duración son muy sensibles a los movimientos de las tasas de interés, aumentando significativamente su valor a medida que las tasas bajan y, a la inversa, perdiendo un valor significativo a medida que las tasas suben. Adelantamos hasta 2023, después de que las tasas de interés subieran agresivamente, y el banco ahora contaba con pérdidas significativas en su cartera de inversiones con sensibilidad a la duración. En un entorno de tasas de interés más altas, las *startups* y de capital de riesgo con problemas de liquidez también experimentan mayores costos de financiamiento, lo que llevó a los depositantes del banco a intentar acceder a sus fondos. Ante la tormenta perfecta de una mayor demanda de reembolsos de depósitos junto con \$1.8 mil millones en pérdidas en su cartera de activos, la junta directiva anunció una emisión de acciones propuesta de aproximadamente \$2.25 mil millones para cubrir la brecha. Esto trajo consigo la consecuencia opuesta e involuntaria de crear pánico, lo que llevó a los depositantes a retirar sus activos en masa y colapsó el banco debido a la falta de efectivo.

El problema que se deriva de este colapso es la posibilidad de contagio a otras instituciones financieras. Como mencionamos anteriormente, vimos colapsar a Signature Bank junto con Silicon Valley Bank, y hay una probabilidad de que otros, muy probablemente bancos pequeños o regionales con bases de depósitos concentradas o carteras

de inversión con grandes pérdidas, puedan verse afectados por situaciones similares. Algunos bancos regionales, como First Republic Bank, están teniendo cambios en sus perspectivas de calificación, que están pasando a negativo por parte de las diferentes agencias. También hemos visto una volatilidad extrema en las acciones del sector bancario en los últimos días, particularmente dentro de los bancos regionales. Algunos de estos han experimentado movimientos del 50% o más en un solo día, ya que los inversionistas cuestionan sus perspectivas financieras. La especulación es alta, y es fácil dejarse atrapar por este frenesí. Es por eso que es importante mantener la cabeza fría y mirar la imagen completa. **Como dijimos antes, existe la probabilidad de que otros bancos regionales puedan colapsar; sin embargo, no creemos que haya una alta probabilidad de contagio en todo el sistema financiero, como lo hubo en 2008.**

Silicon Valley Bank tenía una base de depositantes muy concentrada, algo que la mayoría de los bancos no tienen. La mayoría de las instituciones financieras del país, en particular las que alguna vez se consideraron "demasiado grandes para quebrar" tienen bases de activos grandes y diversificadas y están sujetas a regulaciones más estrictas que en 2008. De hecho, estamos empezando a ver una tendencia en la que los depósitos están saliendo de algunos bancos regionales y pasando a instituciones financieras más grandes y establecidas. De hecho, no nos sorprendería que estos bancos más grandes absorbieran a algunos de sus pares más débiles. Los reguladores también han intervenido y han proporcionado un respaldo de liquidez a los depósitos de consumo de Silicon Valley Bank, asegurando directamente todos los depósitos del banco independientemente de su

cantidad, así como proporcionando préstamos con términos favorables a otros bancos que puedan necesitar asistencia. Además, los reguladores también están considerando la implementación de reglas más estrictas para los bancos medianos.

Otro tema importante que surge de la situación actual gira en torno a las implicaciones para la Reserva Federal y su determinación de controlar la inflación. Como sabemos, la Fed está buscando reducir la inflación a niveles más sostenibles. Sin embargo, dada la elección entre reducir la inflación y preservar la estabilidad financiera, creemos que la Fed elegiría lo segundo. Esto no significa que pensemos que la Fed comenzará a recortar las tasas en un futuro muy cercano, como hacen algunos en el mercado. **Consideramos que una subida de 25 puntos básicos la próxima semana es el escenario más probable, con una pausa total que no está fuera de discusión.** Si vemos una pausa, creemos que esta solo sería temporal, ya que la Fed todavía tiene el mandato de controlar la inflación. Como vimos en las cifras del IPC de ayer, la inflación, particularmente la inflación subyacente de servicios, todavía está presente en el sistema.

Algunos en Wall Street dicen que lo que le sucedió a SVB es un claro ejemplo de por qué el viejo mantra de "no luchar contra la Fed" es cierto. Otros están utilizando este caso para resaltar la importancia de adherirse a los controles de riesgo adecuados. Estamos de acuerdo con ambas opiniones. El tiempo revelará el impacto total de las consecuencias del colapso de Silicon Valley Bank. Una vez más, no vemos un contagio financiero como el de 2008. Independientemente de cómo se

desarrolle la situación, continuaremos monitoreándola de cerca, manteniéndoles al tanto de los nuevos desarrollos y estaremos aquí para abordar cualquier pregunta y proporcionar nuestros puntos de vista.



Click or scan this code to access more insights at insigneo.com/insights

Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorias Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via www.finra.org. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorias Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorias Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorias Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.