



Persiste la incertidumbre en el sector bancario de EU

El pasado 10 de marzo de 2023 el Silicon Valley Bank fue cerrado por las autoridades de Estados Unidos, tras sufrir una corrida bancaria, un fenómeno que pasa cuando un grupo de grandes clientes intenta retirar sus depósitos por temor a una falta de liquidez del banco. Silicon Valley Bank fue el banco más grande en desplomarse desde la crisis del 2008 y contaba con activos por 209 mil millones al cierre de 2022. El incremento de la tasa de referencia de la Reserva Federal (Fed) provocó una importante minusvalía en las tenencias de bonos del Silicon Valley Bank, y a principios de 2023 este banco tuvo una importante demanda de depósitos, lo que provocó una venta de bonos con pérdidas. Desde entonces el sector bancario ha registrado volatilidad por el complejo entorno de elevadas tasas de interés, que no se veían desde el 2007.

Como breve recuento, la Fed en marzo de 2022 inició con uno de los endurecimientos monetarios más agresivos desde 1980. El banco central comenzó a incrementar la tasa referencial cuando se encontraba en 0.25%, un mínimo histórico. En agosto de 2023 la tasa es de 5.50%, es decir, un incremento de 525 puntos base y una tasa que no se veía desde marzo de 2001. Además, la última vez que se tuvieron tasas por encima del 5.0% fue en el 2007, previo a la crisis financiera del 2008.

El fuerte incremento de las tasas de interés y el considerable aumento del gasto del gobierno de Estados Unidos desde el 2020, para combatir los efectos de la pandemia del coronavirus, han causado un deterioro de sus estándares fiscales; desde aquel año, el gasto federal se ubica alrededor de 25 billones de dólares (trillion, en inglés). Para ponerlo en perspectiva, en 2022 el PIB de Estados Unidos ascendió a 25.5 billones de dólares, de modo que el coeficiente deuda pública a PIB ascendió a 129% desde 107.2% observado en 2019. Cabe destacar que el valor de capitalización de mercado del S&P 500 en junio fue de 37 billones de dólares.

La incertidumbre sobre el techo de endeudamiento en Estados Unidos a principios del año, y el deterioro de ciertas métricas hizo que Fitch Ratings ajustará la calificación de la deuda de la economía más grande del mundo. El pasado 2 de agosto, Fitch rebajó la calificación crediticia de Estados Unidos, al pasarla de AAA (calificación perfecta) a AA+, todavía en un grado alto de inversión. El 24 de mayo la agencia calificadora cambió la perspectiva de la calificación de estable a negativa, debido a la falta de avances en el Congreso de Estados Unidos para aumentar el límite de deuda. Así, Fitch tardó menos de tres meses desde que cambió la perspectiva de la calificación hasta rebajar la nota crediticia.

La consecuencia natural de la baja en la calidad crediticia de la deuda gubernamental de Estados Unidos ha sido el incremento del costo de su financiamiento. Por ejemplo, la tasa de rendimiento del bono del Tesoro a 10 años, que entre marzo y mayo de este año fluctuaba alrededor de 3.50%, ha llegado a alcanzar 4.34%.

En agosto las tres agencias calificadoras han estado muy activas en relación con el sector bancario de Estados Unidos. El pasado 7 de agosto, Moody's recortó la calificación crediticia de diez bancos pequeños y medianos de aquel país, entre los que están: M&T Bank Corp, Webster Financial Corp, BOK Financial Corp, Old

National Bancorp. El 21 de agosto, la agencia S&P Global se unió a los recortes de varios bancos con una alta exposición al sector de bienes y raíces comerciales, y citó condiciones operativas duras en un contexto de elevados costos de financiamiento.

Las dificultades que enfrenta el sector bancario pueden explicarse a partir de tres mecanismos de transmisión:

1.- La elevada tasa de la Fed que encarece el costo del fondeo bancario en el mercado de dinero; a las tasas actuales ese incremento es tal que no sólo reduce los beneficios bancarios sino que en algunos casos los vuelve negativos.

2.- Ante la contracción de la actividad crediticia vista desde la pandemia, muchos bancos equilibraron su hoja de balance con la adquisición de bonos del Tesoro a tasas bajas en el 2020, 2021 y en menor medida en 2022. El fuerte incremento en las tasas de los bonos del Tesoro de Estados Unidos ha provocado minusvalías en las posiciones que los bancos mantienen en estos instrumentos financieros. Lo que en algunos casos puede provocar insuficiencia del capital regulatorio.

3.- El entorno de mayores tasas de interés ha provocado un incremento en la morosidad de los créditos, que para algunos bancos pequeños y mediano ha sido relevante.

Este conjunto de riesgos para el sector bancario de Estados Unidos ha provocado un fuerte ajuste bursátil en agosto, que se perfila como el segundo mes negativo para los mercados bursátiles en este 2023.

En el área de análisis de Grupo Financiero Multiva consideramos que esta volatilidad pueda prolongarse hasta octubre de 2023 por las siguientes razones:

1.- En el pasado, los mercados bursátiles en Estados Unidos han sido afectados por eventos similares. A principios de agosto de 2011 S&P Global rebajó la calificación de Estados Unidos, en ese mes el índice cayó (-)5.7% y el siguiente mes (-)7.2%. En el 2008, tras la crisis financiera iniciado por las hipotecas subprime, el índice S&P 500 tuvo una caída anual de (-)38.5% y tan solo en octubre de 2008 perdió (-)16.9%. Sin embargo, cabe destacar que los comportamientos pasados no garantizan los resultados futuros; aunque proporcionan una métrica de lo que podría pasar.

2.- Desde 1957, octubre tiende a ser un año en el que se presenta una regularidad empírica de baja en los mercados por memoria de los quebrantos bursátiles en los meses de octubre de años pasados, que predisponen a los inversionistas con una mayor sensibilidad a los eventos de riesgo. El índice S&P 500 cayó (-)11.4% en octubre de 1973 por la crisis del petróleo, (-)8.5% en octubre de 1987 por un entorno de elevada inflación y altas tasas de interés, (-)16.9% en octubre de 2008 por la crisis financiera iniciada por instrumentos de alto riesgo.



Llama al (55) 5117 9000 (55) 5279 5858
 Sigue las redes sociales como Banco Multiva
 Visita multiva.com.mx
 Escribe a banco.multiva@multiva.com.mx