

**Transversal**  
**José García Montalvo**Catedrático de  
Economía (UPF)

## ¿Otra crisis bancaria?



Quince años después del comienzo de la crisis bancaria más fuerte desde la Gran Depresión, la banca vuelve a estar en la picota. Tras dos semanas de inestabilidad parece que hay una pausa, con permiso del PacWest Bank, Zions Bancorp, First Republic Bank y Deutsche Bank. Por tanto, es un buen momento para hacer una primera valoración de lo sucedido y, sobre todo, de lo que ha fallado.

¿Por qué ahora? El rápido aumento de los tipos de interés ha provocado que decisiones equivocadas de gestión basadas en hipótesis erróneas (los tipos de interés seguirán bajos mucho tiempo más) hayan producido miedo entre los inversores y depositantes. Para un banco como el SVB, con una proporción enorme de su activo en bonos comprados a tipos bajos en momentos de gran afluencia de depósitos, la subida de tipos era una bomba de relojería pues en caso de necesitar vender la deuda para retornar depósitos se producían grandes pérdidas. Además, ahora los bancos están más expuestos a la salida de depósitos pues los bajos tipos de interés de los últimos años ha trasladado una gran cantidad de recursos de depósitos a plazo a depósitos a la vista que pueden movilizarse rápidamente sin ninguna penalización. En el caso del SVB se añade la dominancia de depósitos de empresas tecnológicas que vivieron un boom de captación de recursos al comienzo de la pandemia, pero en la actualidad, por la subida de tipos de interés que hace menos atractivas compañías que no generarán beneficios en muchos años, tenían más problemas para captar recursos y quemaban dinero de forma rápida. Solo faltaba que los depósitos superiores a 250.000 dólares representarían el 96% del total dado que son más propensos a huir ante cualquier problema por no estar, en principio, garantizados. La guinda de la desconfianza la puso Peter Thiel, guru de Silicon Valley y CEO del Venture Capital Founders Fund, pidiendo a las empresas que financiaba que huyeran del SVB. Esa fue la señal de salida. Lo paradójico es que el fundador de PayPal se retrasó en hacer lo que aconsejaba y la caída del SVB le costó 50 millones.

¿Es como el 2008? La similitud con la crisis del 2008 se reduce a que el nombre del presidente de Credit Suisse se llama Lehmann, pero con dos enes. Entonces el problema era sistémico: todos los bancos apostaban a que el precio de la vivienda siempre subiría y cuando este supuesto falló, todos los bancos, unos más que otros, tuvieron problemas de impagos, valoración de activos basados en hipotecas, etcétera. Hoy algunos bancos han hecho apuestas muy arriesgadas basadas en supuestos que no se van a cumplir. Por ejemplo, el SVB suponía que los tipos no subirían en mucho tiempo y en base a esto se tomaron decisiones erróneas.

¿Era previsible lo que ha pasado? Sí. Evidentemente el momento en que todo estalla es imprevisible pues el gatillazo final depende de que un Thiel diga a sus empresas que saquen los depósitos del SVB o que el National Saudi Bank decida no aportar más capital a Credit Suisse. El año pasado circuló un informe de Fitch que mostraba como el SVB era una anomalía entre los bancos norteamericanos. En particular, tenía aproximadamente el 60% de su activo invertido en valores y deuda y el 80% de estos en la cartera a vencimiento. También había un gráfico en un informe de JPMorgan

que mostraba que la ratio de capital del SVB caída del 12% a casi el 0% si se computaban las pérdidas no realizadas de su cartera a vencimiento.

Del Credit Suisse no hace falta decir mucho. Nunca aceptó que la banca había cambiado y que la regulación iba a ser más estricta tras el 2008. Siguió con un modelo de negocio basado en aceptar dinero de dictadores y lavadores de dinero, ayudar a los clientes a evadir impuestos, etcétera. Por esto en diez años acumuló multas por 11.000 millones de dólares. También se embarcó en inversiones muy arriesgadas como Arcegos y Greensill que le generaron enormes pérdidas. Por eso el banco perdió 1.700 millones de dólares en el 2021 y 7.900 millones en el 2022, anunciando que también tendría pérdidas en el 2023. En los últimos tres años había cambiado tres veces de CEO y, en el último año antes de comenzar la crisis, había perdido casi un 70% de su valor. Si el National Saudi Bank no hubiera entrado en la ampliación de capital del año pasado la caída del banco se habría producido mucho antes.

¿Podría suceder en España? Pues no. En España los bancos tienen una baja proporción de activos en deuda (10% frente al 60% del SVB), han generado elevados beneficios en los últimos años (a diferencia del Credit Suisse) y la subida de tipos de interés les aumenta los márgenes. La única pega es la insistencia del presidente del Gobierno en exagerar al valorar las entidades españolas respecto a otros países pues suena mucho a Zapatero diciendo que “el sistema financiero es el más sólido del mundo” un poco antes de que empezaran a caer cajas de ahorros.

Peró, ¿dónde estaban los supervisores y los bancos centrales? ¿Sirvió la reforma de la regulación bancaria tras la anterior crisis? Algo ha fallado.

En general los bancos centrales, manteniendo los tipos bajos mucho tiempo, con una enorme expansión cuantitativa y asegurando inicialmente que la inflación sería transitoria, han elevado sustancialmente el riesgo de tipo de interés de la banca. En EE.UU. se añade la fragmentación de los reguladores, la derogación de partes de la regulación Dodd-Frank en el 2018 y el aumento de las excepciones en la aplicación de la regulación más restrictiva hasta 250.000 millones de activo (el SVB pasó a estar exento). La FED de San Francisco sabía de los problemas de SVB desde hacía más de un año, pero no hizo lo suficiente. Debemos recordar que el CEO del SVB estaba en el consejo de la FED de San Francisco, su regulador. Se han cometido otros errores: la decisión de cubrir a todos los depositantes del SVB genera dudas pues es como interpretar que todos los bancos son sistémicos. O la decisión del Banco de Suiza de pagar una parte a los accionistas y liquidar a los poseedores de deuda contingente convertible en acciones (cocos), lo que destruye la relación de deudores y pone en cuestión el mecanismo de la deuda contingente, afectando gravemente a su mercado, a pesar de que el BCE ha asegurado que esa no es su interpretación. Las reglas regulatorias parece que son buenas solo hasta que hay que aplicarlas. En ese momento se adoptan soluciones ad hoc. |

**Censurable**  
**El Credit Suisse siguió con su modelo basado en aceptar dinero de dictadores y ayudar a los clientes a evadir impuestos****¿Podría suceder en España?**

No. En España los bancos tienen una baja proporción de activos en deuda, han generado elevados beneficios y la subida de tipos de interés les aumenta los márgenes