

Flash de mercado. Marzo 2023:

UBS adquiere a Credit Suisse por US\$3.200 millones en una medida destinada a contener las tensiones sobre el mercado financiero.

El banco suizo Credit Suisse, una de las treinta instituciones consideradas como potenciales de riesgo sistémico financiero global, ha sido adquirido por su principal competidor local UBS con la intención de contener las presiones tras los problemas enfrentados en lo más reciente.

Junto a lo anterior, el gobierno de Suiza y principales bancos centrales del mundo han informado de diversas medidas de apoyo al proceso de absorción y líneas de liquidez para suavizar los impactos de la noticia en los mercados financieros.

Inicialmente los mercados desarrollados reaccionan de manera contenida a la noticia y las tasas globales retroceden, en donde será clave la capacidad de las autoridades para sostener la confianza de los agentes, no descartándose incluso anuncios adicionales en caso que esto no ocurra en el corto plazo.

La semana además estará marcada por la reunión de la Reserva Federal, decisión que probablemente será guiada por la intención de entregar un mensaje de robustez de su sistema financiero, por lo que no se descarta una nueva alza en su tasa o señales de ello en lo próximo. Además, debemos seguir atentos a la evolución de los problemas que puedan enfrentar los bancos regionales de EE.UU. tras la caída de Silicon Valley Bank.

1. La transacción bordeará los US\$3.200 millones, al mismo tiempo que los gobiernos y bancos centrales anuncian medidas de respaldo y activas líneas de liquidez global. En primer lugar, se informa que la transacción bordeará los US\$3.200 millones, la cual ha contado con una estrecha supervisión y acompañamiento del regulador local, quien anuncia que esta solución buscaba resguardar la estabilidad financiera de los mercados y la economía suiza. Más aún, el Banco Nacional de Suiza ha creado una línea de crédito por un monto superior a US\$100.000 millones con el fin de apoyar el proceso de adquisición, mientras que el gobierno de la confederación helvética ha enterado garantías por más de US\$9.000 millones para contener riesgos potenciales que pudiera incurrir UBS al absorber a su principal competidor.

Todo lo anterior, en un contexto en que las autoridades buscan contener los efectos sobre el sistema financiero de la pérdida de confianza a la que se había visto expuesta Credit Suisse. En particular, destaca que, tras conocerse la noticia, tanto las principales autoridades de la Reserva Federal, el Tesoro de EE.UU. y el Banco Central Europeo destacaron de manera positiva las medidas implementadas, al mismo tiempo que volvieron a mencionar los adecuados niveles de capitalización y liquidez tanto de la banca de EE.UU. como de Europa.

Por último, la Reserva Federal anunció acciones coordinadas con los principales bancos centrales del mundo al informar del inicio de operaciones swaps de monedas con las instituciones de Canadá, Reino Unido, Japón, Suiza y la Zona Euro para proveer la liquidez que sea necesaria de dólares en los mercados.

2. Debilidad de Credit Suisse se deriva de problemas internos mantenidos por la institución en los últimos años. Es importante mencionar que el origen de los problemas enfrentados por Credit Suisse es finalmente propio, es decir, no tendría relación con impactos colaterales de problemas que pudieran haber enfrentado otras instituciones o por una situación económica coyuntural.

De hecho, los problemas de la institución comenzaron hace más de dos años, no sólo por la alta exposición que mantenía el banco a los fondos de cobertura Greensill y Archegos que hicieron noticia por entrar en cesación de pagos, sino que además por las acusaciones internas de espionaje a empleados o casos de investigación por blanqueos de capitales provenientes de narcotráfico.

Si bien el regulador local insistió en mencionar la correcta capitalización del banco y sanos niveles de liquidez, la información mencionada junto con la negativa del mayor accionista de aportar mayor capital o de las debilidades materiales informados en la semana por el propio banco para los reportes de los últimos años, terminaron por afectar en su conjunto la credibilidad en la institución.

3. Semana clave por Reunión de la Fed y mercados atentos a evolución de la situación de bancos regionales de EE.UU. Una vez anunciada las medidas, la atención del mercado se centrará en tres frentes.

En primer lugar, es importante monitorear en el corto plazo si las medidas han sido capaces de contener la crisis de credibilidad a la que se vio expuesto Credit Suisse. De lo contrario, es posible que las principales instituciones monetarias intensifiquen las líneas interbancarias o programas de liquidez al mercado con la intención de conseguir dicho objetivo.

En segundo lugar, esta semana estará marcada por la reunión de la Reserva Federal, en la cual el mensaje que entregue estará caracterizado por una estrategia comunicacional hacia la señalización de la robustez de su sistema financiero. Indudablemente que las tensiones tendrán un impacto en el desempeño de la economía global, situación que probablemente tendrá como consecuencia que la tasa terminal en el ciclo de alzas actual sea inferior a la esperada hace una semana por el mercado. Sin embargo, dado el mensaje de las instituciones en torno a que la situación de Credit Suisse es idiosincrática más que sistémica, podríamos esperar un alza de tasa de 25Pb ya sea en esta reunión o una señal de su ocurrencia para periodos venideros, en línea con lo desplegado recientemente por el Banco Central Europeo.

Por último, First Republic Bank vuelve a sufrir una baja en la clasificación de riesgo a pesar del explícito respaldo de 11 bancos de la plaza estadounidense quienes depositaron US\$30.000 millones en dicha institución. De forma inicial, no podemos descartar que otras instituciones regionales de EE.UU. puedan enfrentar una situación similar a la vivida por Silicon Valley Bank. Sin embargo, el consenso en general y las distintas autoridades en particular han mencionado que esta situación dista de lo vivido en la última crisis subprime y que las características de las instituciones regionales mencionados no serían aún un riesgo para el sistema en su conjunto.

4. Reacción inicial del mercado con cautela al flujo de noticias conocido. Tras el fuerte retroceso del mercado en la semana pasada, el mercado reacciona inicialmente con cautela al reciente flujo de noticias y los eventos esperados para el corto plazo. Si bien los mercados de Asia tuvieron en desempeño más débil la noche anterior, las bolsas de Europa y futuros de los indicadores de EE.UU. muestran pequeñas variaciones, en un contexto en que las tasas han disminuido. Mientras la confianza de los agentes no sea restaurada, es posible que sigamos observando volatilidad en los precios de los activos de mercado. De corto plazo, no hemos generado cambios en nuestra recomendación, pero monitoreamos de cerca el escenario dada la velocidad con la cual puede tanto afectarse adicionalmente como mejorar el ánimo de los mercados en la medida que conocemos mayor información de los agentes. De todos modos, lo aconsejable en este tipo de situaciones tiene relación con apegar los portafolios a los objetivos para los cuales fueron diseñados, evitando decretar variaciones que intenten capturar oportunidades de corto plazo o desviar el perfil de riesgo de los mismos, en la medida que pudieran comprometer el fin último de su diseño.