

Què ha fallat en la crisi del Silicon Valley Bank?

Ens ha sorprès una altra vegada una crisi bancària en què els reguladors han hagut de córrer per aturar el contagi a altres entitats i empreses. La pregunta és si n'hem après prou, de les crisis financeres que hem patit, sobretot la crisi global que va començar amb les hipoteques *subprime* als EUA el 2007, que va culminar amb la fallida de Lehman Brothers el 2008 i que es va complicar molt amb la crisi del deute a Europa a partir del 2010. Després de la crisi del 2007/2008 es va reforçar la regulació prudencial dels bancs amb requisits més estrictes de capital i de liquiditat, així com amb exercicis d'estress del seu balanç per veure si aguantarien un sotrac. Tot això ha servit perquè les pertorbacions que hi ha hagut després de la crisi financera global, com la del covid, no hagin afectat el sistema financer.

Als EUA es va implementar una regulació basada en la Dodd-Frank Act. Aquesta llei va aixecar protestes de les entitats bancàries petites i mitjanes, que van argumentar que se les tractava com a les entitats grans i que les regulacions eren massa oneroses per a les de la seva mida. L'administració Trump va rebaixar aquests requisits reguladors a les entitats amb un balanç inferior a 250.000 milions de dòlars. Un dels bancs beneficiats va ser, precisament, el Silicon Valley Bank, que en el moment de la fallida tenia actius a l'entorn dels 210.000 milions de dòlars. Ja tenim, doncs, una primera causa de la crisi de l'SVB, que també indica la vulnerabilitat d'altres bancs petits i mitjans als EUA que poden estar en situació similar. Alguns, com el First Republic o el PacWest, ja han patit les conseqüències de la crisi a la borsa de valors. El First Republic ha rebut un dipòsit de 30.000 milions de dòlars dels grans bancs americans en una operació de "reciclatge", ja que els dipòsits estan fugint dels bancs petits cap als grans. Els índexs borsaris bancaris al món se n'han ressentit fortament.

La fallida de l'SVB seria el senyal avançat dels problemes. La qüestió és que el valor de les carteres de bons a llarg termini que tenen els bancs ha disminuït molt per la ràpida pujada dels tipus d'interès (el valor d'un bo i el tipus d'interès varien inver-



XAVIER VIVES

PROFESSOR DE L'IESE

sament). Els bancs que tenen una proporció important d'aquests bons (del tresor o hipotecaris) en el seu balanç i necessiten liquiditat tenen pèrdues al vendre'ls. Això li va passar a l'SVB, i el pànic dels depositants que no estaven assegurats en un 96% al ser grans dipòsits (per sobre dels 250.000 dòlars de l'assegurança de dipòsit) va fer la resta. Una segona causa de la crisi és, doncs, una mala gestió del risc, del risc de tipus d'interès en particular, per part de l'SVB.



GETTY

Els bancs centrals caminen per un camí molt estret entre caure en la recessió i la inestabilitat financera, d'una banda, o el descontrol de la inflació, de l'altra

El punt central és que tenir un gran endeutament quan pugen els tipus d'interès és perillós, ja sigui un banc, una empresa o un país. Els bancs europeus estan en general més diversificats que l'SVB, tant per la banda de l'actiu com del passiu; a més, no hi ha hagut una dilució de la regulació per als bancs més petits, i podem pensar que molts bancs, de fet, es beneficien de la pujada dels tipus d'interès. De tota manera, molts han patit a la borsa, i els problemes que arrossegava Credit Suisse, per exemple, s'han agreujat i el banc central suís ha hagut de proporcionar-li un préstec de 50.000 milions de francs suïssos. Hi ha contagi. Per intentar aturar-lo, el president Biden, imitant Mario Draghi, va declarar que faria "el que fos necessari" per tal de contenir el risc sistèmic al sistema financer dels EUA. I tots els dipòsits van quedar assegurats per sobre del nivell de l'assegurança de dipòsit.

Els problemes actuals provenen de la forta pujada dels tipus d'interès que estan aplicant els bancs centrals, com la Reserva Federal i el Banc Central Europeu. La qüestió és que aquesta pujada s'ha fet per intentar disminuir la inflació, però té efectes sobre l'estabilitat financera, dues missions dels bancs centrals. La dificultat és quan els objectius entren en conflicte. Pot ser que el tipus d'interès necessari per reduir la inflació al nivell desitjat sigui més alt que el que seria adequat per no provocar problemes d'estabilitat financera. En particular, el problema pot ser important en un entorn d'endeutament elevat com l'actual, fruit de les successives crisis que hem patit. Tenim, doncs, una tercera causa genèrica de la crisi bancària actual. Els bancs centrals caminen per un camí molt estret i intenten no caure en la recessió i la inestabilitat financera amb un tipus d'interès massa alt, d'una banda, o

en el descontrol de la inflació amb un tipus d'interès massa baix, de l'altra. En aquesta tessitura, el Banc Central Europeu va decidir a la reunió de dijous mantenir l'anunciada pujada del tipus d'interès en mig punt: va guanyar mantenir la credibilitat del banc en la seva lluita contra la inflació. Això sí, sense comprometre les possibles decisions futures.