13 MARZO 2023

Gli investitori devono temere le conseguenze del fallimento della Silicon Valley Bank?

Invest
Ideas to protect & grow your wealth

Il contesto di mercato

Un forte calo nel settore bancario e nei mercati azionari ha seguito l'annuncio della ricapitalizzazione della Silicon Valley Bank (SVB), una banca regionale della California.
Nella serata di giovedì 9 marzo, l'indice S&P 500 è sceso dell'1,8% alla notizia, con l'indice S&P 500 del settore bancario che ha perso il 6,6%.
Venerdì la sessione europea si è aperta nettamente in rosso (intorno al -2%) prima di riprendere leggermente.
Lunedì mattina le borse europee sono scese di circa il 3%.

Cosa è successo?

La Silicon Valley Bank è specializzata in prestiti a start-up e giovani aziende tecnologiche. Questa attività ad alto rischio lo è diventata ancora di più da quando i tassi hanno iniziato a salire un anno fa.

Il suo modello di business sta causando una continua riduzione della liquidità poiché le società con cui collabora stanno prelevando le loro disponibilità liquide sui conti. Per far fronte ai prelievi di contante, SVB ha recentemente ceduto parte dei propri investimenti a reddito fisso, in perdita, mettendo così a dura prova il proprio capitale. Nel tentativo di sostenere le proprie finanze e garantire la solvibilità a lungo termine, SVB aveva deciso di aumentare il proprio capitale di 2,25 miliardi di USD mediante l'emissione di nuove azioni.

A questa notizia, il titolo è crollato del 60% e l'intero settore bancario statunitense è stato impattato sui mercati azionari. Ovviamente, ciò solleva interrogativi sulla liquidità del sistema bancario in generale e potenziali rischi di contagio. Durante il fine settimana (11-12 marzo), il regolatore americano ha deciso di prendere il controllo di SVB garantendo i depositi dei clienti e consentendo i prelievi di contante. La banca ha aperto lunedì anche se la quotazione è stata sospesa in borsa.

.

Gli investitori devono temere contagi al sistema bancario US?

Pensiamo di NO. Non dovrebbero esserci grandi sorprese in termini di perdite non realizzate sul portafoglio obbligazionario delle principali banche statunitensi poiché queste sono obbligate ad utilizzare la contabilità "mark-to-market", quindi devono rivalutare il proprio portafoglio obbligazionario al valore di mercato quando pubblicano i loro risultati trimestrali.

Inoltre, in genere, le banche hanno posizioni di liquidità molto sane e quindi non hanno bisogno di vendere obbligazioni per garantire il rimborso dei depositi. SVB è un caso singolare e le sue difficoltà sono dovute alla sua gestione di cassa e di bilancio particolarmente carente (soprattutto in considerazione del suo modello di business e della base clienti).

In generale, c'è stata una stretta di liquidità nel sistema bancario statunitense, ma ciò è avvenuto sulla scia di un enorme aumento dei depositi a seguito degli assegni che l'amministrazione statunitense aveva inviato alle famiglie americane durante la crisi del COVID-19 come misura di stimolo economico.

I bilanci delle principali banche americane sono sani. Tuttavia, alcune piccole banche regionali statunitensi potrebbero aver gestito male i propri bilanci, il che non sarebbe statisticamente insolito dato il gran numero di banche regionali statunitensi. In effetti, sembra che alcuni piccoli istituti finanziari in California stiano soffrendo di deflussi di depositi. Ciò non sorprende visto il contesto.

Nel complesso, i credit default swap (CDS) delle banche americane non si sono allargati molto, appena pochi punti base. Inoltre siamo ancora lontani dai picchi raggiunti in ottobre durante la crisi della ristrutturazione del Credit Suisse.

Gli spread creditizi dei corporate investment grade sono aumentati di circa lo 0,1% e quelli degli High Yield di circa lo 0,5%. In altre parole, molto poco. Le grandi banche statunitensi potrebbero persino trarre vantaggio dalla situazione se i clienti dovessero spostare i loro depositi dalle banche sotto stress.

Dobbiamo temere un effetto contagio sul Sistema bancario Europeo?

Questo scenario è ancora meno probabile. In generale, i CDS delle banche europee si sono leggermente allargati. Inoltre, in linea generale, non hanno aumentato le loro emissioni obbligazionarie negli ultimi anni e i loro bilanci hanno risentito relativamente meno dell'aumento dei rendimenti obbligazionari. Al contrario, i loro bilanci, ora molto solidi, consentono di prestare nuovamente a condizioni più favorevoli di quelle che avevano offerto per molti anni, mentre il loro finanziamento, principalmente tramite depositi dei clienti, rimane molto conveniente. Inoltre alcune piccole banche europee di nicchia (simili alla Silicon Valley Bank) sono generalmente più diversificate e meglio regolamentate.

Ulteriori conseguenze

Paradossalmente, questa crisi potrebbe rivelarsi positiva per i mercati azionari se, ad esempio, la Federal Reserve americana dovesse mitigare la sua politica di inasprimento monetario per aumentare la liquidità e la fiducia del mercato.

Questo evento evidenzia i rischi di investire in società più piccole che non sono sempre trasparenti o ben gestite.

L'impatto a breve termine potrebbe quindi essere un ritorno dell'interesse degli investitori verso società di qualità, con bilanci solidi e liquidità sufficiente, dopo la tendenza di inizio 2023 di una nuova propensione per il rischio e per le società di qualità inferiore.

Gli investimenti più illiquidi e rischiosi, invece, dovrebbero vedere aumentare i loro premi per il rischio. Durante il fine settimana (11-12 marzo), dopo che il regolatore statunitense ha preso il controllo di SVB, abbiamo appreso che stava istituendo un meccanismo di liquidità/rifinanziamento per le banche in difficoltà: gli istituti idonei potranno ottenere liquidità (sotto forma di prestiti fino a un anno) rispetto alle obbligazioni in portafoglio a un livello di valutazione del 100% e non al valore di mercato.

Conclusioni

La rapida decisione di supportare SVB, presa dalle autorità statunitensi, di assicurare liquidità e di arginare un movimento sistemico di panico riteniamo siano state decisioni giuste ed importanti.
Ci aspettiamo quindi che questo evento possa rimanere abbastanza sotto controllo. Continueremo a monitorare gli sviluppi nei prossimi giorni e settimane, in particolar modo per vedere se sarà necessario cambiare il giudizio positivo sul settore bancario (che è sottovalutato nonostante l'esplosione degli utili dovuta a un aumento senza precedenti del margine di interesse netto). Per il momento, preferiamo ancora le banche europee a quelle degli USA.

THE INVESTMENT STRATEGY TEAM

FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Jean-Roland DESSARD
Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS
Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategist, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIA

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asia

METTITI IN CONTATTO CON NOI

privatebanking.bnpparibas.it

DISCLAIMER

Il presente documento ha natura informativa e viene fornito ai Clienti BNL BNP Paribas; pertanto, non rappresenta e non può essere considerato un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura.

Il documento rappresenta il parere di BNL BNP Paribas e BNP Paribas Wealth Management alla data indicata nel documento stesso. In considerazione delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le indicazioni riportate nel presente documento senza che la stessa sia obbligata ad aggiornarne e/o modificarne le informazioni contenute.

Resta inteso che ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del Cliente. Il presente documento non obbliga il Cliente ad alcun acquisto/sottoscrizione di quanto in esso riportato o di altri servizi e prodotti della Banca. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dopo aver letto attentamente la versione aggiornata dei documenti informativi e/o precontrattuali, pertinenti e richiesti dalla normativa in relazione ai singoli prodotti (ad es. fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento c.d. KIID per i fondi, ecc.), forniti dalla Banca prima della sottoscrizione/acquisto.

Il Cliente dichiara, inoltre, di essere edotto che le operazioni - aventi ad oggetto prodotti/strumenti finanziari - sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati alla natura degli stessi. Le obbligazioni assunte da BNL BNP Paribas nella prestazione del servizio di consulenza sono obbligazioni esclusivamente di mezzi e non di risultato; BNL BNP Paribas non garantisce alcuno specifico risultato legato ai consigli e alle raccomandazioni non personalizzate fornite e non assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. Gli investimenti in strumenti/prodotti finanziari possono esporre al rischio di perdita parziale o totale del capitale investito e non danno garanzia di risultati futuri.

Il presente documento è strettamente personale e riservato ai Clienti di BNL BNP Paribas. È fatto divieto, pertanto, di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e più in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazioni ivi contenuta.

© BNP Paribas (2023). Tutti I diritti riservati.

Immagini di Getty Images.

BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

La banca
per un mondo
che cambia