

MARKET INSIGHT

“Toda persona debe decidir una vez en su vida si se lanza a triunfar, arriesgándolo todo, o si se sienta a ver el paso de los triunfadores.”

-THOMAS ALVA EDISON

La banca regional estadounidense llama nuevamente la atención y genera preocupaciones en los inversionistas. Pero la historia no es la misma, hay un nuevo riesgo: Los bienes inmobiliarios comerciales. ¿Qué tan sensible es el sector bancario a un colapso de este elemento? ¿Se gatillará una crisis bancaria en el corto plazo? Las respuestas a estas preguntas están en el presente Market InSight.

RECORDEMOS MARZO DEL AÑO PASADO

En marzo del año pasado, vimos que el sector bancario generó serias preocupaciones desde la caída de Silicon Valley Bank, donde el inicio del ciclo alcista de las tasas de interés donde los rendimientos de los bonos subieron generando la caída de los precios de los bonos dada su correlación inversa (ver Gráfico 1) haciendo que sus inversiones pierdan valor y no puedan cubrir el retiro de los depósitos de sus clientes que eran en su mayoría del sector tecnológico, un sector que estaba golpeado en ese momento. Rápidamente, este suceso generó una alerta en el sector y gatilló la caída de 2 bancos regionales, por lo cual, la Reserva Federal creó un programa de ayuda (ver Gráfico 2) para proveer liquidez a los bancos sin que estos tengan que vender sus activos desvalorizados en pérdida.

¿VUELVEN LAS PREOCUPACIONES EN LA BANCA REGIONAL?

Los malos resultados corporativos junto con la rebaja de calificación crediticia de New York Community Bank (ver Gráfico 3) llamaron la atención de los inversionistas y vimos que los rendimientos del sector cayeron fuertemente y no solo en EE.UU. sino también se generó un contagio en Europa y Japón (ver Gráfico 4 y 5).

Tasa del tesoro americano a 10 años.

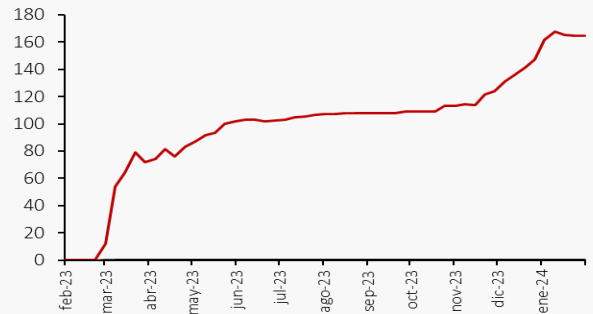
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de febrero del 2024.

Bank Term Funding Program – Programa apoyo a la banca estadounidense (en billones de dólares)

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de febrero del 2024.

Reducción de la calificación crediticia a New York Community Bank

(Gráfico 3)

Moody's cuts NYCB ratings to junk, warns of more downgrades



Moody's downgraded NYCB's ratings from Baa3 to Ba2, which is considered a junk rating.

MARKET INSIGHT

PERO ¿QUÉ PASA CON LOS BIENES INMOBILIARIOS COMERCIALES?

Para dar contexto, los bienes inmobiliarios comerciales son propiedades netamente para fines comerciales, principalmente el alquiler y cuenta con distintos sectores (ver Gráfico 6), que en un escenario de tasas bajas ofrecía buenos rendimientos y seguridad (ver Gráfico 7). Sin embargo, se vieron afectados desde que la Fed comenzó a subir las tasas y algunos sectores como el de oficinas ya venía afectado desde el inicio del Covid-19 (ver Gráfico 8), debido a que las compañías implementaban el home office, cerraban oficinas y reportaban despidos, lo cual continua hasta hoy.

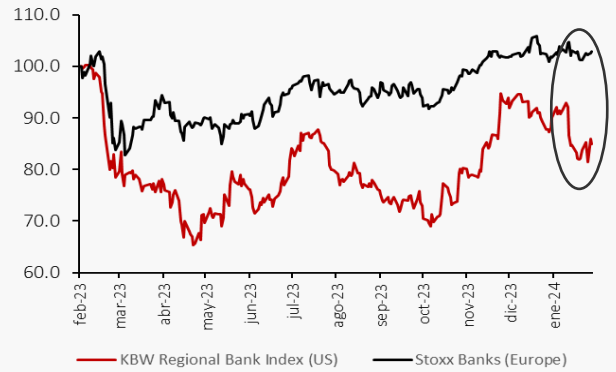
En principio, lo que viene colapsando a estos activos es la caída de los precios, la cual fue generada justamente porque los inversores al exigir mayores rendimientos a la hora de comprar propiedades y estos rendimientos son los ingresos por alquiler como proporción del valor de una propiedad y para lograr un mayor rendimiento los precios deben caer, ya que el precio de alquiler tiende a ser fijo durante varios años. ¿Y cómo afecta esto a los dueños de la propiedad? Pues, al momento que cae el valor de los activos aumenta el endeudamiento (el ratio Loan-To-Value), lo cual ocasiona que la compañía tenga que inyectar liquidez o endeudarse más a tasas altas dado el contexto y en un momento donde las ventanas de vencimiento más fuertes se acercan y deberán ser refinanciadas (ver Gráfico 9).

¿AFECTARÁ A TODO EL SECTOR BANCARIO?

Sin embargo, si el mercado de bienes inmobiliarios comerciales llega a verse afectado, solo llegaría a impactar en la banca regional más pequeña, dada que la exposición a estos activos es muy pequeña en los bancos más grandes y cuentan con una mayor diversificación y sobre todo altos niveles de liquidez, mostrando que el sector bancario se mantiene resiliente (ver Gráfico 10).

Banca regional estadounidense vs banca europea

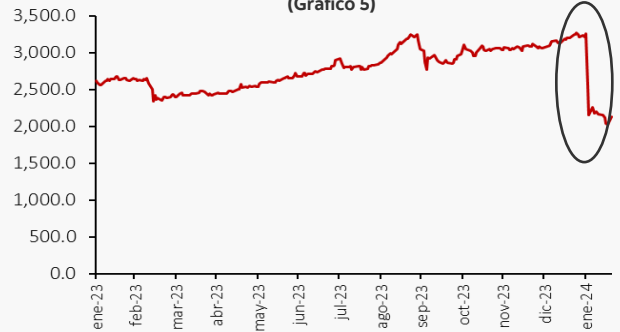
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de febrero del 2024.

Aozora Bank Japan (expuesto a créditos CRE US) – Precio de acción

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de febrero del 2024.

Bienes raíces comerciales – Tipos de créditos

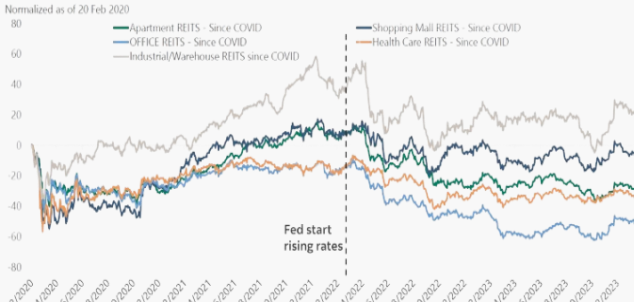
(Gráfico 6)

	Office	Industrial	Retail	Residential	Hospitality
Traditional Sectors	<ul style="list-style-type: none"> Traditional offices 	<ul style="list-style-type: none"> Logistics Industrial 	<ul style="list-style-type: none"> High street unit shops Malls Retail parks 	<ul style="list-style-type: none"> Multifamily 	<ul style="list-style-type: none"> Hospitality, business and leisure hotels
Adjacent and Emerging Sectors	<ul style="list-style-type: none"> Life sciences and R&D Medical office 	<ul style="list-style-type: none"> Self-storage Data centres Cold storage 	<ul style="list-style-type: none"> Leisure 	<ul style="list-style-type: none"> Senior housing Student housing Social housing Micro-living Single-family Manufactured housing 	<ul style="list-style-type: none"> Serviced apartments Primary healthcare

MARKET INSIGHT

Rendimiento de principales sectores de bienes de raíces comerciales

(Gráfico 7)



Fuente: Apollo Research.

Evolución del precio del m² de oficinas en EE.UU.

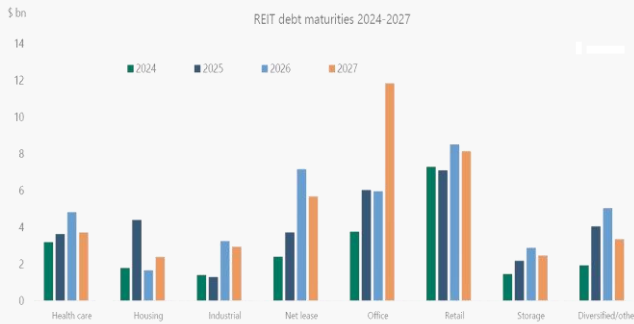
(Gráfico 8)



Fuente: Apollo Research

Esquema de vencimientos de créditos de bienes raíces comerciales

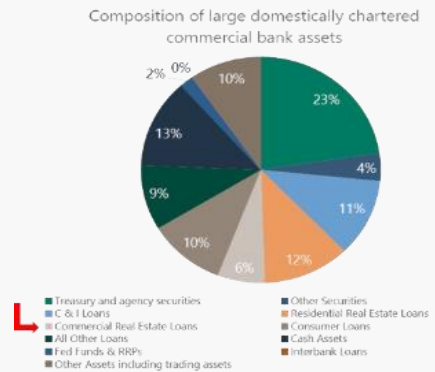
(Gráfico 9)



Fuente: Apollo Research.

Exposición de "Large Banks" a créditos de bienes raíces comerciales

(Gráfico 10)



Fuente: Apollo Research.

MARKET INSIGHT

Estrategia de Wealth Management

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones
victor.carranza@scotiabank.com.pe

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones
erika.contreras@scotiabank.com.pe

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones
konrad.desme@scotiabank.com.pe

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa
jose.millasaky@scotiabank.com.pe

Para consultas por mail por favor copiar a todos los representantes autorizados antes mencionados.



Disclaimer

Este reporte ha sido preparado por Scotiabank Peru S.A.A. (el “Banco”) solo para propósitos informativos. La información contenida en el presente documento ha sido recolectada u obtenida de fuentes reconocidas como confiables, incluyendo y no limitado a fuentes públicas de información, pero no se brinda ninguna declaración o garantía, expresa o tácita, respecto a su veracidad o precisión y la información no debería ser tomada como una representación por medio de la cual el Banco o cualquiera de sus afiliadas o trabajadores asumen responsabilidad alguna. El Banco o sus afiliadas no aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas generadas por el uso de este reporte o su contenido. Usted deberá analizar la manera en que se utiliza la información de este reporte, ya que podría estar expuesto a riesgos significativos y debería de considerar cautelosamente su habilidad para soportar cualquier riesgo a través de consultas con sus propios asesores legales, contables, tributarios y otros especialistas. Este reporte no puede ser reproducido enteramente o de forma parcial, o referido de ninguna manera, así como la información contenida en él no puede ser referida sin el consentimiento expreso de Scotiabank Peru S.A.A.™ marca de The Bank of Nova Scotia usada bajo la licencia, donde sea aplicable. Scotia Wealth Management® marca registrada de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia ™ marca de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia, Scotia Wealth Management ™ integra los servicios de banca privada internacional ofrecidos en el Perú por Scotiabank Perú S.A.A. una entidad supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de la República del Perú.