

Nota Breve 16/03/2020

Mercados financieros · La Fed bombea liquidez y lleva los tipos al 0%

Principales mensajes y valoración

- De nuevo, **la Fed se reunió de urgencia y decidió recortar los tipos de interés en 100 puntos básicos (p. b.) hasta el intervalo 0,00%-0,25%** para hacer frente al impacto que el coronavirus está teniendo sobre la economía. Además, ofreció orientación futura (*forward guidance*) sobre los tipos de interés al anunciar que **permanecerán en el nivel actual al menos hasta que la economía haya capeado la situación actual** y vuelva a la senda del pleno empleo e inflación alrededor del 2%.
- Asimismo, aprobó diversas medidas destinadas a aumentar la liquidez de la economía y ofrecer unas condiciones financieras todavía más acomodaticias:
 - Anunció la **compra de 500.000 millones de dólares en Treasuries en los próximos meses**, con la intención de aumentar la liquidez en el mercado de deuda soberana estadounidense tras haber observado tensiones durante la semana anterior. En este sentido, Jerome Powell mencionó que esta compra de activos difiere del QE en tanto que **no pretende modificar el tramo largo de la curva de tipos de interés, sino solamente restaurar las condiciones de liquidez usuales en el mercado de Treasuries**. Asimismo, la Fed adquirirá también 200.000 millones de *Mortgage-Back Securities*, un mercado en el cual también habían observado tensiones.
 - **Redujo el tipo de interés del discount window en 150 p. b., desmarcando esta bajada de la de 100 p. b. en el resto de tipos de interés**. Con esta acción la Fed pretende incentivar que los bancos accedan a esta línea de crédito para aumentar la financiación de hogares y empresas. Además, las entidades financieras que acudan a esta línea de crédito lo podrán hacer a 90 días, en lugar de a una semana como anteriormente.
 - Animó a los bancos a hacer uso de sus buffers de capital y liquidez para proveer un mayor volumen de crédito a los hogares y las empresas, y también los animó a utilizar los mercados de crédito interbancarios diarios que ponen las Reservas Federales a su disposición.
 - Eliminó los requerimientos mínimos de reservas al considerar que en un entorno de reservas amplias como el actual no tienen mucho sentido.
 - Por último, en un acuerdo con el BCE, el Banco de Japón, de Canadá, de Inglaterra y de Suiza, la Fed abarató el precio de los swaps sobre el dólar para facilitar el acceso a la divisa estadounidense (altamente demandada en períodos de estrés financiero) al resto de bancos centrales.
- Solamente un miembro del FOMC no votó a favor de la decisión tomada. **Loretta J. Mester pese a estar de acuerdo en todas las medidas destinadas a aumentar la liquidez en el mercado, consideró más oportuno rebajar el tipo de interés solamente en 50 p. b.** En los próximos días, como es habitual cuando se producen discrepancias, la presidenta de la Reserva Federal de Cleveland tendrá la ocasión de explicar los motivos que la han llevado tomar tal decisión.
- Con todo, la valoración del escenario hasta la fecha continúa siendo positiva y la Fed asegura que la economía estadounidense afronta la actual situación con paso firme, con el mercado laboral muy robusto y la actividad económica creciendo a tasas moderadas. Sobre la inflación, que venía ya situándose por debajo del objetivo del 2%, **la Fed estima que el efecto neto del coronavirus sobre los precios será de empujarlos a la baja**, aunque el riesgo de deflación consideran que está lejos todavía.
- Al producirse esta reunión solamente dos días antes de la reunión prevista para el martes y el miércoles, la Fed ha decidido cancelar la reunión programada en la que los miembros deberían haber actualizado el cuadro macroeconómico. Sin embargo, **Powell consideró que con la actual incertidumbre sobre el desempeño futuro de la economía no era necesario mostrar las**

previsiones de cada uno de los miembros. En este sentido **Powell vaticinó que el impacto en el 2T será profundo** (sobre todo en algunos sectores como el turismo y aquellas industrias más dependientes de las cadenas de suministro globales) y más allá de ese momento existe mucha incertidumbre.

- Al ser preguntado por el margen de maniobra que le queda a la Reserva Federal:
 - Powell dijo que una vez alcanzado el 0% en los tipos de interés, **todavía pueden ofrecer una política monetaria más acomodaticia a través de la *forward guidance* y la compra de activos.** En este sentido, una de las conclusiones de la revisión estratégica que la Fed está llevando a cabo es que **no ven apropiado llevar los tipos de interés al terreno negativo.**
 - Además, en lo que a liquidez se refiere, Powell considera que todavía existe bastante margen.

Tipos de interés oficiales

- El tipo de referencia objetivo se sitúa ahora en el intervalo 0,00%-0,25%, mientras que el tipo sobre el exceso de reservas y el de la facilidad *reverse* repo son ahora del 0,10% y del 0,00%, respectivamente.

Reacción de los mercados

El comunicado de prensa tras la reunión se publicó pasadas las 10 de la noche del domingo (hora española), por lo que los mercados financieros se encontraban cerrados, incluso los asiáticos. Por ello no es sencillo separar el impacto que ha tenido esta sorpresa de política monetaria del cúmulo de noticias negativas sobre la propagación de la pandemia y las medidas sanitarias de contención del virus publicadas durante el fin de semana. La apertura de los mercados europeos fue de nuevo con un escenario de aversión al riesgo, con caídas cercanas al 10% en las bolsas y descensos de los tipos de interés soberanos. Por su parte, el tipo de interés sobre el *Treasury* a 10 años, cayó 20 p. b. hasta el 0,76% mientras que los futuros del S&P 500 caían más de un 5%. Es probable que, sin la acción sorpresa de la Fed, la sesión del lunes hubiese sido todavía más acentuada.

Ricard Murillo Gili, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN “NOTA BREVE” DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.