

Flash Note: 19/03/2020

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

alex.fuste@andbank.com

Más medidas de los bancos centrales. Estimaciones de PIB.

Nuevas medidas del BCE

- **BCE pone >1 billón € encima de la mesa:** Añade €750 MM (equivalente al 6.3% del PIB) al programa de compra de activos ya existente (consistente en los €20 MM mensuales) y los €120 MM anunciados la semana pasada. En conjunto, tendremos un poder de fuego del BCE para compra de activos en mercados cercano a los €1.07 billones de aquí a final de año.
- Es importante resaltar que estos nuevos €750 MM se utilizarán incluso si las crisis por el COVID acaba antes.
- Las limitaciones de capital (que rigen la inversión del BCE por activo y país) continuarán actuando como benchmark, pero se establece una flexibilidad a la hora de implementar las compras, dando a entender que un país/sector con bonos estresados podría recibir especial asistencia.
- Adicionalmente, el consejo del BCE ha comunicado que revisaría estos límites autoimpuestos, dando a entender que la asistencia puede acabar siendo total. Grecia también entra en este esquema.

Nuevas medidas de la Fed

- La Reserva Federal lanzó su tercer programa de crédito de emergencia en dos días (por 1 billón de usd, para mantener en funcionamiento la industria de fondos mutuos del mercado monetario si los inversores realizan retiros rápidos.
 - Con esta medida, la Fed alienta a los bancos a comprar activos de esos fondos mutuos, aislando los activos de esos fondos de tener que vender activos con descuento si se ven presionados por los hogares o las empresas que desean retirar dinero.
 - Si bien no ha habido reembolsos generalizados de los fondos del mercado monetario, las demandas de efectivo de los inversores han aumentado, y si el mercado sigue dislocado durante muchos días o semanas, las retiradas podrían acelerarse, precipitando un deterioro adicional de los activos.
- Repo: Aumenta la liquidez facilitada por el programa Money Market Mutual Fund Liquidity Facility, que otorgará préstamos de hasta 1 año a instituciones financieras (que ponen colateral de alta calidad a cambio)

- Relajación en las reglas de capitalización a los bancos: La Fed excluirá cualquier activo comprado de fondos mutuos del mercado monetario de los requisitos de capital regulatorio bancario, proporcionando otro incentivo para que los bancos compren activos de los fondos según sea necesario.
- Senado pasa una ley (Relief Bill) que propone pago directo a ciudadanos. El programa alcanza 1 billón USD e incluirá ítems como la gratuidad de las pruebas (test) para el Covid.
- **Qualitative easing en USA?** El Tesoro de los EUA podría comprar posiciones en el capital de empresas cotizadas (compra de equity), según el asesor Kudlow, como parte del programa de respuesta a la crisis por el Covid19. Dicha medida tiene que ser evaluada.

Primeras estimaciones de PIB (elaboradas por firmas como JPM)

- Concuerdan con nuestra visión de recuperación de la actividad (y mercados) en V.

% Change quarter/quarter (ANNUALIZED)

	1Q	2Q	3Q	4Q
Global	-12,0%	-1,2%	19,0%	4,0%
US	-4,0%	-14,0%	8,0%	4,0%
Euro area	-15,0%	-22,0%	45,0%	3,5%
Japan	-3,0%	-1,0%	5,0%	3,5%
China	-40,0%	57,0%	23,9%	5,5%