

El organismo liderado por Jerome Powell decidió apenas tres días deshacerse de la cartera de bonos privados de empresas, crédito y ETFs, que adquirió como parte de instrumento de emergencia durante la pandemia. La partida total se resume en 5.000 millones de dólares en deuda corporativa y 8.500 millones de dólares en participaciones de fondos cotizados o ETFs. En total, 13.500 millones de dólares equivalentes a unos 11.000 millones de euros.

Aunque se podría interpretar como la precuela del tapering para los próximos meses hay que recordar que se trataba de un instrumento temporal, denominado como fondo de crédito corporativo para el mercado secundario (SMCCF por sus siglas en inglés), y que ya no se encontraba operativo. De hecho, quedó inactivo el 31 de diciembre de 2020 aún con el Gobierno de Trump en curso. En términos de volumen podríamos decir que no se trata de una operación de relevancia, ya que el volumen diario del mercado de deuda corporativa estadounidense ronda los 43.000 millones de dólares con un saldo vivo aproximado de 10 billones de dólares.

La FED aseguró que las ventas de SMCCF serán “graduales y ordenadas” procurando “minimizar cualquier impacto adverso” en el funcionamiento del mercado. Para ello tendrá en cuenta criterios como la liquidez diaria, la actividad de los fondos negociados en bolsa y de los bonos corporativos. Aunque como decimos no esperamos que suponga un gran impacto en el mercado de bonos corporativos por el volumen limitado de la operación, es un movimiento que no ha pasado desapercibido debido al contexto actual de tensiones inflacionistas. Dicho esto, habrá que estar más pendientes que nunca a lo que puedan comunicar por parte del banco central en las próximas semanas.

Por otro lado, otro movimiento que sí que nos sugiere una implicación más importante en los mercados de capitales es la retirada récord de liquidez en el sistema a través de operaciones repos inversas. Solo el jueves pasado la banca estadounidense devolvió la cifra histórica de 485.000 millones de dólares a la Reserva Federal (el máximo aceptado anterior fue en diciembre de 2015, 474.000 millones de dólares). Esto, evidencia el exceso de liquidez sembrado en el sistema financiero y la falta de alternativas que éste encuentra en los mercados con unos tipos reales hundidos. Las repos inversas, son empleadas por la FED desde el año 2013 todos los días para retirar dinero del sistema cuando hay demasiada liquidez y conseguir así estabilizarlo. El objetivo del programa es controlar los tipos a corto plazo, marcar un suelo y evitar que caigan por debajo de las tasas oficiales. Básicamente, los bancos privados prestan dinero a la Fed al 0% durante 24 horas a cambio de garantías en forma de bonos del Tesoro y, además,

pueden acceder a la remuneración del 0,1% sobre el exceso de reservas de la entidad. El regulador exige a los bancos contar con unas reservas mínimas para hacer frente a eventuales problemas y estos obtienen un rendimiento de 10 puntos básicos sobre ellas, por lo que el banco central les ofrece a las entidades un lugar donde mantener temporalmente (durante la noche) su efectivo.

El 15 y 16 de este mes se reúne el FOMC (uno de los instrumentos que tiene la FED para aplicar su política monetaria), en el que se revisarán de nuevo las proyecciones macroeconómicas estadounidenses a cerca del PIB, inflación y desempleo. En la reunión de marzo las proyecciones ya fueron revisadas al alza, por lo que una aceleración de nuevo de estas variables, sobre todo de la inflación y empleo, podría dar razones a la FED para comenzar a hablar del tapering a partir de esta segunda mitad del año.

Diego Morales Gutiérrez, CEFA
Departamento de Inversiones
diego.morales@aspain11.com

www.aspain11.com

ASP
Family Offices