

**Bancos Centrales / Mercados Financieros**

# Liquidez y garantías para unos mercados en pánico

Expansión (España)

**Cristina Varela**

La rápida expansión del nuevo coronavirus (COVID-19) más allá de China ha causado estragos en los mercados financieros. Las bolsas mundiales han registrado caídas en torno al 30% en poco más de un mes, lideradas por los sectores de transporte, turismo, hostelería y energía, junto con otros cíclicos como el financiero. En los últimos días, incluso hemos visto que los inversores tampoco encuentran consuelo en la renta fija, muy presionada por los estímulos fiscales anunciados y por la demanda de liquidez. También las primas de riesgo, no sólo corporativas sino además las soberanas, han subido hasta niveles elevados, lo que en el caso de Europa podría distorsionar la transmisión de la política monetaria, mientras que el precio del petróleo, un buen indicador de la salud del ciclo económico, ha alcanzado mínimos de las últimas dos décadas.

Pero este comportamiento tan negativo no es extraño en la situación actual, dado que los Gobiernos han tomado de manera generalizada la única medida sanitaria que es en estos momentos efectiva: el aislamiento. Así, a lo ancho del planeta son cada vez más los países que deciden restringir los movimientos dentro de sus fronteras, y ordenar así el confinamiento de sus ciudadanos. Estas medidas drásticas, aunque necesarias, llevan a un parón de la economía global sin precedentes, similar a un modelo de economía de guerra, donde los intercambios son los imprescindibles para atender primeras necesidades. En este entorno, los ingresos y los beneficios de las empresas se ven severamente afectados, y las dudas sobre la capacidad de hacer frente a los compromisos son más que razonables.

De hecho, este mes hemos visto un fuerte estrangulamiento de la liquidez. El parón en los ingresos ha llevado a las empresas a aumentar su apelación al mercado de deuda de corto plazo o, en su defecto, a utilizar las líneas de crédito bancarias para conseguir financiación y pagar, por ejemplo, las nóminas. A su vez, en las condiciones actuales, los fondos de inversión están menos dispuestos a invertir en el papel que emiten las empresas, y se muestran más inclinados a aumentar su demanda de liquidez y deshacerse de activos de riesgo para hacer frente a las posibles salidas de fondos dado el cierre económico.

La situación de incertidumbre tampoco favorece la toma de riesgo del resto de los agentes, en un momento en el que la volatilidad se encuentra cerca de máximos históricos, tanto en la renta variable como en los tipos de interés. Desde que estalló la crisis del COVID-19, entre los activos que han sufrido pérdidas muy rápidas y abultadas se encuentran los créditos apalancados. Las caídas en este segmento son una fuente de preocupación porque dificultan su refinanciación y aumenta el riesgo de impago, en un mercado que ha tenido una fuerte expansión a lo largo de los últimos años.

Pero dentro de esa situación crítica, hay que destacar que los bancos centrales y los Gobiernos se están empleando a fondo con todas las herramientas disponibles para contrarrestar el impacto del parón económico. De hecho, las primeras medidas se han focalizado en asegurar la liquidez en condiciones favorables para empresas y familias, bien con la intermediación del sector financiero, o directamente a través de los programas de compra de activos de los bancos centrales o, incluso, con garantías de los Gobiernos. Además, este jueves el BCE anunció un nuevo programa de compras de activos por valor de 750.000 millones de euros, y avisó que tiene capacidad, y que hará todo lo que sea necesario para evitar que se ponga en riesgo la transmisión de la política monetaria.

Este contundente mensaje por parte del BCE, junto con las acciones de la Fed y unos programas de garantías, de reparto de riesgo de impago del sector privado al sector público nunca antes puestos en práctica, ponen las bases para la restauración de la confianza en el mercado. Pero para que se restablezca totalmente es necesario que se haga visible la contención del virus en Europa y en el resto del mundo -como ya se ha hecho en China y en otros países asiáticos- para que se ponga fin al parón económico y se recuperen los canales de demanda y oferta.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

