



Crisis, liquidez y financiamiento en tiempos del Covid-19

Gregorio Vidal

El Universal

Lunes 4 de mayo de 2020

El 21 de abril, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió disminuir en 50 puntos base el objetivo para la tasa de interés a un día hasta 6%. En el curso de un mes es la segunda baja de medio punto, ambas en el contexto de la ejecución de medidas extraordinarias ante la compleja situación económica y financiera global. Además de la reducción en la tasa de interés de referencia, el banco central acordó un conjunto de medidas adicionales con el objetivo de promover el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para lo que denomina el sano desarrollo del sistema financiero. La reducción de las tasas de interés de referencia por los bancos centrales de la mayor parte de los países de la OCDE a niveles de cero por ciento, o en algunos casos negativas, ante los notables escenarios de volatilidad financiera es la tendencia. Por ello no se excluye que pronto, aún antes de su próxima reunión según su calendario, la Junta de Gobierno del banco central tome la decisión de una nueva baja en la tasa de interés de referencia.

El banco central comunicó diez medidas adicionales que en conjunto pueden involucrar hasta 750 mil millones de pesos para apoyar el funcionamiento del sistema financiero, cifra que sumada a la realización de otros programas que el banco central está llevando a cabo equivalen a 3.3% del PIB de 2019. Comparado con el desempeño de la economía en 2020, teniendo en cuenta la reducción en el PIB, la cifra puede alcanzar un peso mayor, pero siempre se trata de acciones que apoyan el funcionamiento del sistema financiero, incluido el objetivo de procurar condiciones de operación ordenadas en mercado cambiario peso-dólar, según se establece en el comunicado de prensa de la Junta de Gobierno del banco central.

El plazo de ejecución de las medidas no se establece. También es importante tener en cuenta que de las diez medidas anunciadas, solo en seis se establecen los montos máximos de recursos involucrados, quedando por definir los términos precisos para su ejecución, por medio de la modificación de diversas circulares vigentes emitidas por el banco central o de comunicaciones directas con las instituciones de crédito. Entre las medidas que no incluyen el establecimiento de monto alguno están el incremento de la liquidez para facilitar la operación regular del sistema financiero, la ampliación de los títulos elegibles para apoyar la liquidez ordinaria con relación a diversos instrumentos bursátiles, o de títulos que sirvan de

garantía para operaciones de coberturas cambiarias, así como de las subastas de créditos en dólares.

En conjunto, son acciones que dan soporte al sistema financiero y permite su desempeño en sí mismo, sin que necesariamente se involucren a otras actividades económicas. Se dota de liquidez a las bancos, sociedades de inversión, aseguradoras y otros agentes financieros para continuar sus colocaciones, teniendo en cuenta la compraventa de títulos de la deuda pública y la operación de los mercados cambiarios, e incluso permitiendo la realización de beneficios en mercados en el exterior, sin que exista un impacto equivalente en otras actividades de la economía del país.

Las medidas que incluyen un monto máximo de recursos son seis, cinco de ellas hasta por 100 mil millones de pesos y una hasta por 250 mil millones de pesos. Esta última es la dirigida a propiciar créditos a micro, pequeñas y medianas empresas y personas físicas por cuenta de la banca múltiple y de desarrollo. El programa estará garantizado, como en el caso de los programas restantes con títulos con buenas calificaciones crediticias. Los otros programas implican modalidades de canje de títulos de deuda entre el banco central y las instituciones financieras, por ejemplo de documentos del gobierno de largo plazo (10 años) en canje por otros de tres años; o de entrega por un tiempo de certificados bursátiles corporativos o deuda corporativa, que no encuentra compradores en los mercados secundarios, para dotar a las instituciones de crédito de la liquidez con un costo del reporto de 1.1 veces el promedio de la tasa de interés interbancaria a un día durante el plazo de la operación.

Y también financiamiento directo a la banca múltiple hasta por 18 o 24 meses, garantizado con créditos que estas instituciones otorgaron a empresas y con un costo igual al de la tasa de referencia. Es un conjunto de medidas que permite a las instituciones de crédito realizar nuevas colocaciones financieras con costos por abajo del mercado o a partir de lograr colocar documentos que no cuentan con las mejores condiciones para ser negociados. La operación de este conjunto de medidas no necesariamente implica un impacto equivalente en el conjunto de la economía.

Departamento de Economía
Universidad Autónoma Metropolitana
Unidad Iztapalapa.
E-mail: vidal.gregorio@gmail.com