

Fed, pacchetto di misure di allentamento monetario per gestire le Crisi

L'entità e la portata di questo intervento sono state straordinarie, tuttavia i mercati si aspettavano un'azione talmente tanto eccezionale, che hanno comunque registrato una flessione in seguito all'annuncio fatto. Nonostante la discesa dei prezzi le mosse della banca centrale forniranno un supporto all'economia



L'annuncio di domenica 15 marzo di un ampio pacchetto di misure di allentamento monetario è in linea con il playbook che la Fed adotta per gestire le crisi finanziarie globali. L'entità e la portata di questo intervento sono state straordinarie, tuttavia i mercati si aspettavano un'azione talmente tanto eccezionale, che hanno comunque registrato una flessione in seguito all'annuncio fatto dalla Fed. Nonostante la discesa dei prezzi, riteniamo che le mosse messe in campo dalla banca centrale siano significative e che, nel tempo, forniranno un importante supporto all'economia e ai

mercati.

In termini di strumenti di politica convenzionale, il taglio di 100 punti base del tasso sui Fed fund di domenica 15 marzo, sulla scia della precedente riduzione di 50 punti base, rappresenta un drastico allentamento. Con l'obiettivo di un tasso di riferimento ormai vicino allo zero, la Fed sta cercando di anticipare il problema e di prevenire l'intensificarsi delle tensioni per l'economia e per i mercati.

L'annuncio della Fed conteneva inoltre altri importanti elementi. In particolare, non solo la ripresa del programma di Quantitative Easing, ma anche l'apertura di nuovi orizzonti in termini di struttura - e di flessibilità - degli acquisti. Con l'obiettivo di sostenere il funzionamento del mercato, la Fed ha dichiarato che "nei prossimi mesi il Comitato aumenterà gli investimenti in Treasury per almeno 500 miliardi di Dollari e in titoli garantiti da ipoteca per almeno 200 miliardi di Dollari". Questo quadro fornisce alla Federal Reserve di New York una notevole quantità di risorse, essenzialmente prive di vincoli, per sostenere il funzionamento del mercato. In particolare, la Fed non ha specificato la durata del programma e l'entità finale degli acquisti, indicando il volume di questi ultimi con un generico "almeno". Con questa azione, la Fed sta concentrando tutto il potere del proprio bilancio per la risoluzione delle criticità legate alla liquidità che si sono verificate nel mercato dei Treasury nell'ultima settimana. Si tratta di un'azione drastica e rappresenta realmente un bazooka.

La Fed ha inoltre tagliato il tasso di finanziamento tramite la propria discount window a soli 25 punti base, nel tentativo di rendere più allettante per le banche l'assunzione di prestiti attraverso questo strumento. In caso di successo, ciò contribuirebbe a finanziare un'ampia fascia di banche commerciali e a mantenere il flusso di prestiti alle famiglie e alle imprese. A questo proposito, in una mossa congiunta con altre banche centrali, la Fed ha riavviato le linee di swap sul Dollaro e ha ridotto il tasso di finanziamento a 25 punti base. Questo intervento contribuirà a risolvere l'eventuale carenza di Dollari sui mercati globali. La Fed ha inoltre affermato che consentirà alle banche di attingere alle proprie importanti riserve di capitale per sostenere l'erogazione di credito nei mesi a venire. Ma a tale riguardo sono molte le incertezze: le banche saranno disposte a permettere che i coefficienti patrimoniali scendano durante un periodo di stress? Qual è l'entità della riduzione che la Fed potrebbe consentire? E ci sarà effettivamente una domanda di credito tale da indurre un simile prelievo?

Un'altra questione aperta è se le azioni combinate si riverseranno alla fine sui mercati del credito. Considerato il previsto allentamento delle condizioni generali di liquidità, è ragionevole che la Fed si aspetti che le proprie azioni favoriscano le condizioni anche su questi mercati; tuttavia, se queste rimarranno critiche, la Fed dovrà procedere con una linea di credito ad hoc, probabilmente ispirata alla Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF) dell'era della crisi. L'implementazione di tale strumento richiederebbe la cooperazione tra la Fed e il Tesoro statunitense, probabilmente congiuntamente con il Congresso.

In conclusione, questo annuncio rappresenta un notevole allentamento della politica monetaria. La Fed comprende chiaramente la gravità della situazione. I mercati, tuttavia, resteranno anche in attesa di altri due

indicatori chiave. In primo luogo, la Fed ha passato al Presidente Trump e al Congresso l'onere di rispondere con un pacchetto fiscale altrettanto consistente e di rapida erogazione. Una risposta fiscale complementare è fondamentale. In secondo luogo, i mercati saranno anche alla ricerca di una prova che l'Amministrazione stia rispondendo con vigore ed efficacia alle sfide di salute pubblica poste dalla crisi. Le risposte di politica macroeconomica sono costruttive, ma - in ultima analisi - la performance dell'economia e dei mercati sarà determinata principalmente dalla gravità e dalla durata dell'epidemia del virus.