

Hacia el regreso sostenible

Entre los sanos placeres, viajar es el más gratificante, descansar es una necesidad, una de las mejores maneras de disfrutar, conocer y compartir, pero su éxito ha llevado a generar un impacto negativo si no se hace de forma organizada, con responsabilidad. Esta pandemia, como en otros temas, ha puesto al descubierto que tenemos muchos aspectos que corregir una vez retornemos a la nueva normalidad.

En estos momentos en los que se están destinando recursos para el sector, habría que buscar mecanismos para que se pueda complementar con ayudas condicionadas a la actualización de las empresas hacia un turismo sostenible y tecnificado y procurar acciones específicas que apenas enumero a continuación, porque cada una de ellas alcanzaría para un tratado:

1. Mecanismos para uso adecuado de la energía e implementación de energías



MARÍA CLAUDIA LACOUTURE
Exministra de CIT
@mclacouture

renovables.

2. Búsqueda de acciones que reduzcan el desperdicio del agua.

3. Avanzar en la complementación del uso de plástico de un solo uso e ir eliminando elementos tóxicos.

4. Infraestructura verde y acorde con el ecosistema, como también priorizar los trenes eléctricos y el transporte urbano con bajas emisiones.

5. Uso apropiado y expansivo de la tecnología, inteligencia artificial e innovación.

6. Buena gestión del patrimonio nacional, promoción de la integridad cultural y de los valores.

7. Desarrollo de emprendimientos y asociatividad empresarial.

8. Protección de la biodiversidad, equilibrio ecológico y entornos de bienestar.

TENEMOS LA OPORTUNIDAD DE IMPLEMENTAR UNA INDUSTRIA DE VIAJES "SOSTENIBLE"

9. Agricultura orgánica, diversificación en la alimentación y equilibrar la expansión de ganados.

10. Provisión de instrumentos económicos que fomenten la transición a la sostenibilidad, articulación de políticas e integración de las regiones.

La pandemia nos ha dado un grito de alerta. El turismo, que ha sido la industria con las mayores pérdidas en esta coyuntura, surge como un salvavidas para la humanidad, siempre y cuando adopte para siempre el concepto de sostenibilidad, buenas prácticas, buscar energías renovables y estimular un desarrollo de economía circular.

El turismo puede mostrarnos la magia del mundo, pero al mismo tiempo nos enseña la verdad de la asombrosa desigualdad humana, que tenemos un planeta en peligro y que cada uno, con la forma en que pasa sus vacaciones, tiene responsabilidad en el deterioro y en sus repercusiones permanentes. Tenemos la oportunidad de implementar una industria de viajes verdaderamente "sostenible", establecer estándares y protocolos globales amplios, los viajes y el turismo deben ser conscientes de su papel en el cambio climático, en el impacto económico global, la sostenibilidad ambiental, la conservación de la vida silvestre y la justicia social.

El negocio de los viajes y el turismo, aún en momentos muy difíciles y con problemas grandes, puede aprovechar esta pausa para reflexionar sobre esos asuntos, porque el deterioro ambiental, la corrupción, la saturación y el abuso son realidades negativas que se han enquistado en la industria a través de los tiempos y que, para lograr un destino limpio tenemos que ayudar a resolverlo. Nunca hemos estado tan conectados y nunca hemos estado más aislados que ahora, soñando con un viaje y reencontrarnos con lo que más nos gusta. Volveremos a viajar, pero cuando lo hagamos, tenemos que hacerlo bien.

Política monetaria y fragilidad bancaria



SERGIO CLAVIJO
Prof. Universidad de los Andes
sclavijo@uniandes.edu.co

4,25% hacia 3,75% (-50 pbs) a finales de marzo. Seguramente esperaba que la drástica reducción en los precios del petróleo (-40% en primer trimestre) y su transmisión hacia el precio local de los combustibles le permitirían ver pronto una inflación más cercana al 3% anual.

Sin embargo, el dato de inflación de marzo 2020 no fue tranquilizador, pues la inflación total se mantuvo cerca de 3,9% anual, aupada por alzas en alimentos debido a efectos de la cuarentena. La buena noticia es que la inflación sin alimentos se mantuvo estable en 3,2% anual, a pesar de la marcada devaluación pesodólar a ritmos de 20% anual. Así, por el momento, esa tasa repo de 3,75% arroja una repo-real cercana a cero, inferior a la "tasa neutral real" del 1%-1,5%.

Seguramente veremos la inflación en Colombia conver-

giendo hacia 3% en próximos meses, dado el desplome de la demanda agregada. De ser así, el BR pronto podría retomar su senda contra-cíclica y recortar otros 75 pbs su tasa-repo, llevándola hacia 3% y manteniendo la repo-real en cero.

LA SUERTE DEL SISTEMA FINANCIERO NO ES DIFERENTE DE LA DE LAS PYME

Todo esto luce consistente con las inyecciones de liquidez del BR al expandir sus cupos por ventanilla, comprar títulos de todo tipo y liberando \$9 billones de encajes al reducir su promedio ponderado de 7,5% a 5%. Solo que la mayor liquidez proveniente de los encajes estará es a cargo del gobierno, pues en paralelo se impuso una inversión forzosa para los bancos por un monto equivalente en títulos TES (con características especiales de corto plazo).

Pero persiste el problema de la lenta transmisión de la política monetaria hacia el frente crediticio. En efecto, cerca de 70% de los créditos de consumo se han otorgado a tasa fija. Esto ocurre cuando la cartera de consumo se ha venido expandiendo a ritmos exa-

gerados de +10% real-anual y bajo aceleración del desempleo de 11% hacia 12% por cuenta de la pandemia.

Así, lo deseable es que se implementen mecanismos más expeditos para transmitir a los hogares esa reducción de tasa del BR. El mecanismo tradicional ha sido las "recompras de cartera" entre el propio sistema bancario. No obstante, este mecanismo luce hoy operativamente lento. Y se tiene el problema adicional de que los bancos no pueden motu-proprio reducir esas tasas de interés, pues se reduce el valor esperado de la cartera en medio de la desaceleración económica. No en vano *Moodys* acaba de poner en perspectiva negativa a la banca colombiana.

Los balances de los bancos durante 2017-2019 no han lucido tan robustos como los del período 2010-2016: i) su rentabilidad sobre activos cayó de 2,5% a 1,5%; ii) su solvencia se deterioró del 16 a 14 (y algunas calificadoras la estiman ya en 10 tras ajustes); y iii) su índice de cartera vencida ha escalado de 3% a 4,5% (o a 9,5% incluyendo provisiones), ver gráfico adjunto.

Así, esta tensión financiera continuará escalando al dañarse la cartera y requerirse

Chile, ¿ejemplo a seguir en América latina?



NÚRIA VILANOVA
Fundadora ATREVIA

La pandemia llegó en un mal momento a Chile. En medio de un clima de protestas sociales, a las puertas de un referéndum para cambiar la Constitución y cuando las exportaciones remontaban y daban aire para la recuperación económica. La desaceleración china y la recesión global por el covid-19 tienen un impacto particularmente negativo en la economía, debido a su gran apertura al comercio internacional.

Sin embargo, una rápida reacción para detener la pandemia, una batería de medidas de apoyo a familias y empresas y el resurgimiento de China hacen prever una rápida recuperación económica. El *FMI* prevé que el PIB caerá en 2020, 4,5% y que tendrá un robusto avance de 5,3% en 2021, evolución más favorable que la media regional: -5,2% y +3,4%. El *EBM* otea una caída del 3% en 2020 y un +4,8% en 2021.

Chile es uno de los países de Latam que ya están en fase de salida gradual del confinamiento, mucho antes que sus vecinos. ¿Cómo lo hizo tan rápido? El 18 de marzo, el Gobierno adoptó medidas de emergencia por 90 días y cerró fronteras. Luego impuso toque de queda nocturno y aisló áreas de alta incidencia. En el lado económico, se implementaron transferencias de efectivo para personas sin empleo formal, se aplazaron pagos

de impuestos a empresas y se implementó una ley para regular el teletrabajo.

Chile tiene un bajo número de contagios en el área y una tasa de mortalidad de 0,5%. El sistema de salud está a la altura en el tratamiento de enfermos y hay una red de laboratorios capaces de gran cantidad de pruebas, uno de los útiles más eficaces contra el virus. La clave ha sido que se hacen 3.000 pruebas al día, el mayor número por habitante en Latam. Y los chilenos se han unido contra la crisis: la mayoría de los manifestantes se retiró rápidamente y la población cumple las normas de distanciamiento social.

UN FACTOR DE ÉXITO HA SIDO LA CELERIDAD DE LA TOMA DE MEDIDAS

Un factor de éxito de la estrategia chilena ha sido la celeridad de la toma de medidas una vez que el primer caso de coronavirus fue detectado. Por ejemplo, las escuelas se cerraron 12 días después de que el primer caso fuera conocido, mientras que en Italia esto pasó 33 días más tarde y en Brasil 21 días después. Con respecto al cierre de fronteras, Chile lo decretó 13 días después del primer caso.

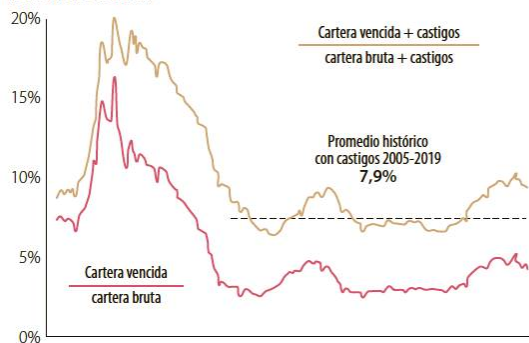
El manejo de la crisis ha elevado la aprobación al presiden-

te Piñera. Según un sondeo de *Cadem*, a inicios de marzo solo un 11% aprobaba su gestión. A fines de marzo, su popularidad era de 21%, cerca del nivel previo al inicio de la protesta (29%). Los chilenos asocian a Piñera con la capacidad de gestionar situaciones de crisis y recuerdan la buena gestión del terremoto de 2010 y el rescate de los 33 mineros atrapados en la mina San José a 700 metros de profundidad.

El gran socio comercial de Chile es China, que empieza a recuperarse. Además, el Gobierno posee margen para políticas contracíclicas de tipo fiscal y monetario, lo que ayuda a amortiguar el choque, y ahorros. Y, gracias al buen manejo macro, su posición fiscal es sólida. Ello, junto al plan para mitigar el impacto económico (US\$11.750 millones, el 4,7% del PIB), le da mayor margen para afrontar el golpe.

Chile demuestra ser un ejemplo en Latam en la lucha contra el covid-19, tanto por su rapidez de repuesta para mitigar el impacto sanitario como por la ejecución de medidas económicas. Los sondeos indican que la percepción de la población es que la crisis se maneja adecuadamente, y hay un alto compromiso social para reducir sus efectos. Otros países podrían aprender de esta exitosa experiencia.

CALIDAD DE LA CARTERA CON CASTIGOS (Diciembre de 2019)



Fuente: Computos con base en Superfinanciera / Gráfico: LR-AL

provisiones adicionales en 2020-2021. Por supuesto que no es un problema exclusivo local, basta mirar lo que ocurrió hace un par de semana al conocerse los reportes de los principales bancos de los Estados Unidos: i) su acciones han sido castigadas con desplomes cercanos a -20% anual; ii) han tenido que suspender entrega de dividendos; y iii) desde ya han hecho reservas monumentales para enfrentar el castigo de cartera al que se verán sometidos por escalamiento del desempleo de 3,5% hacia el 20% a lo largo de 2020.

Tampoco le ayudará a los bancos la reducción de la repo del FED, pasando de 2,50% a 0,25% durante el último año, pues ello implica un estrechamiento del margen bancario y un destroz del portafolio de bonos que tenían muchos de ellos. He aquí la gran paradoja del buen manejo macro-económico en plena pandemia: con frecuencia se piensa que la solución sería que los bancos sacrifiquen sus ganancias (lo cual está bien cuando se tiene margen para ello), pero si los márgenes ya están estrechos y fuera de eso ocurre un destroz de valor accionario

(incluyendo el de los bancos), pues se corre el riesgo de que el salvataje no sea de Wall Street (los bancos) hacia el Main Street (los deudores), sino que el Estado central tendrá que entrar a salvar a todo el mundo. Es claro que el margen para un salvataje generalizado es inexistente cuando se parte de una deuda de 110% del PIB (incluyendo la deuda de Estados quebrados como Illinois y otros).

De forma similar a lo ocurrido en Estados Unidos, es probable que una reducción en las tasas de interés por parte del BR, en línea con lo antes discutido, genere tensión sobre los márgenes bancarios en Colombia. Estos promediaron 7,5% en 2019, similares al promedio regional, pero se estarán reduciendo en 2020 también por el deterioro de la cartera.

Nótese que todo esto coincide con la desvalorización de sus activos y el escalamiento del riesgo país que ya ha dejado al sector privado un escalón por debajo del grado de inversión. Dicho de otra manera, la suerte del sistema financiero no es muy diferente de la de las Pyme y de la gente del común, todos estamos abordo de la turbulencia generada por esta pandemia y las soluciones deben ser mancomunadas.



CONSEJOS PARA LÍDERES

MAURICIO RODRÍGUEZ
@liderazgomr

El legado más importante que le dejaremos a los hijos será nuestro comportamiento personal y como ciudadanos durante esta crisis. Por acción o por omisión, nuestro ejemplo marcará para siempre sus vidas.

MRM

Qué desgaste tan bravo

Siempre he sido un convencido de que la única forma de tener una discusión educada con la gente es utilizando evidencia corroborable. Mejor dicho, creo que la única forma de avanzar el diálogo como sociedad es utilizando lo que la ciencia y las matemáticas nos dan. Siempre he pensado que la realidad es única, que no es cómo cada individuo la ve. Pero siento que el coronavirus y las redes sociales lo fuerzan a uno a cambiar de opinión al respecto. Las experiencias de los últimos días me han demostrado que los números no son suficientes, quizás porque los números no generan "empatía". Y todo parece indicar que en este nuevo mundo lo único que cuenta es la empatía.

Un ejemplo. Hace unos días publiqué esto en Twitter: "Si #Colombia no reabre su economía en el muy corto plazo, el daño será irreparable. Cada mes de PIB cerrado cuesta 6% (3 meses serían +/- 20%). Tres meses de cierre de la economía generarían 5 millones de pobres nuevos, según el @WorldBank. 5 millones de pobres implican



ALBERTO J. BERNAL-LEÓN
Jefe de estrategia Global, XP Investments
@albertobernalle

MÁS HAMBRE. El hambre mata niños. Extrapolando las estadísticas de las muertes infantiles por cada 1.000 nacimientos, un deterioro social tan significativo en #Colombia podría incrementar las muertes de 14.2/1000 a 120/1000 (nivel de #Nigeria), implicando un incremento de 10 veces en las muertes de niños por desnutrición crónica. El 24% de la población de Colombia es menor de 14 años. Eso implicaría que, de

1.250.000 de los nuevos niños pobres, morirían 151.250 criaturas cada año. Solo un Nazi puede estar de acuerdo con matar a 150.000 niños de hambre cada año para controlar un #virus que tiene una tasa de letalidad real de 0,1%.

EN NUEVA YORK, EL ESTADO MÁS AFECTADO DE EE.UU. ESTÁ EN 0,68% SEGÚN LOS RESULTADOS RECIENTES

Ese hilo me generó decenas de amenazas de muerte. Y me llegaron decenas de mensajes como este: "¡Usted está pidiendo que sacrifiquen gente para que la economía no sufra, desgraciado!" Considero que la matemática detrás de mis ideas es clara, corroborable, y quizás refutable. Desafortunadamente no logré que nadie refutara mis números. Lo más cercano que logré fue que el abogado Rodrigo Uprinsky se burlara de los números y acto seguido dijera que mi problema es que yo no aceptaba las bondades de la redistribución del ingreso. Mejor dicho, como no se podía refutar la matemática, entonces tocaba meterle ideología a la cosa...

Y en esas andamos. El debate del covid-19 en Colombia se volvió un debate ideológico. La alcaldesa Claudia López, por ejemplo, no para de gritar que relajar la cuarentena es una decisión "elitista" que busca matar a los pobres para salvar los intereses de los ricos. Apuesto lo que sea a que la alcaldesa tiene la nevera llena en este momento, y especulo que la alcaldesa tiene ahorros para sobrevivir varios años sin trabajar. Y apuesto aún más duro que la empleada del servicio de la alcaldesa NO tiene la nevera llena, ni tampoco tiene ahorros para sobrevivir mas de un par de semanas sin trabajar.

Además de ideológica, la alcaldesa miente sobre el covid-19. Por ejemplo, es totalmente falso que la tasa de fatalidad del covid-19 sea de 4,2% como irrisponsablemente argumentan ella y su equipo. La mortalidad del covid, bien medida, mejor dicho, contabilizando asintomáticos, debe estar en niveles de 0,3%-0,4%. En Nueva York, el estado más afectado de EE.UU. está en 0,68% según los resultados de las más recientes serologías. Realmente no se entiende por qué del interés de la alcaldesa de generar pánico y una lucha de clases en Bogotá. Esperemos que sea ignorancia, y no un interés más oscuro.

TRIBUNA EMPRESARIAL

Colombia nos necesita a todos



JUAN CARLOS MORA
Presidente de Bancolombia

Pasadas ya varias semanas de aislamiento para mitigar el coronavirus en Colombia, y con la expectativa de que la 'normalidad' tardará, no queda duda de que habrá un impacto en la economía y por ello, personas y empresas están levantando la mano en busca de ayudas para sobrellevar esta situación.

Hay un sentimiento común: ¡Colombia nos necesita a todos! Y aquí estamos. Por un lado, el Gobierno Nacional y las administraciones locales han adoptado medidas de salud y apoyo económico claves para este momento. El sector privado, por su parte, se ha comprometido activamente asegurando empleos y buscando opciones de corto plazo que permitan empezar a proyectar una recuperación sostenible. Y el sector financiero ha entregado alivios como congelamientos, prórrogas y otros que ya cubren créditos por \$124,45 billones y que benefician a 5,4 millones de clientes, entre personas y empresas.

Aún con estas cifras, distintas voces han señalado que la banca colombiana debería ser mucho más agresiva en 'abrir el

grifo' para irrigar recursos a todos aquellos que lo necesiten. Suena como una solución mágica y simple. Si lo fuera, con certeza ya habría sido aplicada en todos los países del mundo.

En una coyuntura como la actual las necesidades son tan grandes que los recursos no son suficientes. Esto no significa que la banca haya estado impasible ante la situación. Adicional a los alivios a las obligaciones existentes, la disponibilidad de crédito se mantiene: entre el 24 de marzo y el 10 de abril, la banca colombiana otorgó \$19 billones en nuevos créditos para que personas y empresas cuenten con los recursos que necesitan en esta coyuntura.

EL SECTOR PRIVADO, SE HA COMPROMETIDO ACTIVAMENTE CON EL EMPLEO

Los alivios no paran de llegar. El Gobierno ha anunciado diferentes bolsas de dinero de Bancoldex, Finagro y Findeter, a las que se suman las líneas de crédito propias de algunas entidades bancarias para pago de nóminas y capital de trabajo. Igualmente, la banca está comprometida con canalizar préstamos respaldados por el Fondo Nacional de Garantías. Todo esto,

acompañado con los anuncios hechos por el Banco de la República en el sentido de asegurar más liquidez a futuro.

Hasta hoy hemos venido tomándonos las medidas que de forma prudente y responsable podemos ofrecer, y el compromiso es claro, acompañar con recursos al mayor número de personas y empresas, asegurando el bienestar de todos.

Mirando hacia atrás debemos reconocer que algunos ciudadanos no han tenido la mejor visión de la banca, que en ocasiones nos hemos equivocado y que tenemos el enorme desafío de conectar con las expectativas de todos para seguir construyendo confianza en un momento crítico como el que estamos viviendo.

En esta situación, las medidas pueden parecer insuficientes, pero tengan la seguridad de que maximizaremos la solidaridad con los más afectados por esta situación, al tiempo que cuidamos el dinero de los ahorradores.

Por eso, es más importante que nunca contar con un sistema financiero sólido que, en un trabajo conjunto con todos los demás sectores, aporte soluciones para sostener el sector productivo hoy y apoyar mañana su reconstrucción, con un compromiso genuino y visión de país. Colombia nos necesita a todos.