

Abril 24 de 2020

Populismo, Sector Financiero y SARS-CoV-2: Combinación Peligrosa

La crisis generada por la propagación del SARS-CoV-2 ya ha tenido impactos económicos y sociales graves, que el Gobierno Nacional, con el apoyo del sector privado y la sociedad, ha tratado de mitigar a través de muchas estrategias. Los principales impactos incluyen una caída en el ingreso de los hogares del orden de \$10 billones hasta mediados de mayo (el final del aislamiento obligatorio hasta ahora), que pueden convertirse en cerca de \$30 billones (2.7% del PIB) si el aislamiento se amplía hasta junio y, por otra parte, un apretamiento sustancial a la liquidez de las empresas de todos los tamaños en los sectores más afectados, como el comercio, los restaurantes, los hoteles, los servicios personales y el transporte, entre los más importantes. Por supuesto, esos efectos pueden llegar a ser devastadores si el aislamiento severo continúa, ya que impactan directamente el empleo, la pobreza, el crecimiento y, sobretodo, la capacidad de los hogares más vulnerables de satisfacer sus necesidades más básicas, como la alimentación.

El Gobierno Nacional ha entendido bien esta problemática y ha tomado medidas adecuadas buscando inyectarle liquidez a la economía, especialmente a los hogares (por medio de varios tipos de transferencias) y las empresas, para que logren atender sus compromisos en el corto plazo (nómina, arriendos, etc.). Sin embargo, esas medidas se han quedado cortas dada la magnitud del problema y cada que pasa se quedan más cortas y, por ende, se necesitará creciente liquidez que el Gobierno no está en capacidad de inyectar (ni este, ni ningún gobierno del mundo). En Colombia, esta situación

es aún más problemática por la alta informalidad del mercado laboral (y en la mayoría de América Latina también).

El sector privado también ha demostrado importantes niveles de solidaridad a través de diversas acciones, como no prescindir de su nómina (aun sin recibir ingresos) y entregar diferentes tipos de ayudas a las poblaciones más vulnerables, de acuerdo con su capacidad y su actividad. Aquí se incluye la respuesta del sector financiero, que reaccionó rápidamente y, durante los primeros días de la crisis, adoptó una serie de medidas para que las empresas y hogares más vulnerables tuvieran alternativas de financiación y alivios de los créditos que estaban vigentes cuando inició la fase de propagación del virus. Desde esta semana también ha empezado a desembolsar créditos a empresas de todos los tamaños para que estas puedan atender sus compromisos de nómina en el corto plazo. Tampoco olvidemos que los bancos están financiando parte de los faltantes del Gobierno para atender la crisis de salud pública mediante, por ejemplo, la adquisición de títulos de deuda con los recursos liberados por la reducción del encaje decretada por la autoridad monetaria la semana pasada (en monto cercano a los \$10 billones o un punto del PIB).

Sin embargo, en las últimas semanas, también surgieron algunas propuestas enfocadas en el no pago del total de las obligaciones crediticias de las empresas y los hogares (sobretodo las primeras) e, incluso, mencionando que se deberían nacionalizar los bancos. Todo esto ha estado acompañado

Continúa

Mauricio Santa María S.
Presidente de Anif

Carlos Felipe Prada L.
Vicepresidente de Anif

Ekaterina Cuéllar K.
Jefe de Investigaciones

Daniel Beltrán
Investigador

Créditos de Liquidez y Cartera Ordinaria.

Dos excelentes alternativas para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa

Consulta más información en www.avillas.com.co / Banca Empresarial

de todo tipo de apelativos y propuestas descabelladas que lo único que hacen es aumentar la incertidumbre y acercar más al país a una recesión económica. Esas ideas, que para algunos son muy inteligentes, en realidad no tienen en cuenta que los directos perjudicados serían los ahorradores que son los verdaderos dueños de los recursos, mediante sus depósitos a la vista o a largo plazo en los bancos. Es decir, estos últimos no son los dueños de los recursos y deben, en ese sentido, garantizar siempre la seguridad de los depósitos de los hogares y las empresas para que estos estén disponibles en el momento en que sus verdaderos dueños los necesiten. Esa es la prioridad del sistema financiero siempre.

Así las cosas, el sistema financiero tiene un rol fundamental en la economía porque, a través de sus servicios, los hogares y las empresas tienen acceso al crédito para financiar emprendimientos, casas, vehículos, electrodomésticos y otro tipo de bienes que se traducen en mayor bienestar para la sociedad. Y esto se logra captando los depósitos de los ahorradores, multiplicándolo varias veces a través de inversiones y un manejo eficiente del portafolio (que es bastante costoso) y, finalmente, poniendo estos recursos multiplicados en la economía en forma de créditos para los hogares, las empresas y el Gobierno. Y, repetimos, dentro de todo este proceso el dinero de los ahorradores siempre debe estar seguro y disponible para su dueño cuando este quiera retirarlo. Por eso, las inversiones, créditos y operaciones que hagan los bancos siempre deben garantizar, antes que cualquier otra cosa, esa disponibilidad y esa seguridad. Por eso también, la regulación prudencial en Colombia emitida por las autoridades relevantes es muy estricta. El hecho de contar con un sistema financiero sano es un gran activo para el país y, con mayor razón, en la crisis que estamos viviendo a causa de la propagación del SARS-CoV-2.

Así mismo, se hicieron otras propuestas para que los ahorros pensionales de los trabajadores se utilicen como herramientas para financiar, a corto plazo, las necesidades del Gobierno y los mismos hogares, olvidando que usar esos recursos en este momento tendría un costo muy alto para el sistema de protección para la vejez en el futuro. Adicionalmente, no olvidemos que, de igual manera, los recursos ahorrados en los fondos de

pensiones son de propiedad de los ahorradores (trabajadores y pensionados).

Por esa razón, en este *Comentario Diario* mostramos lo inconveniente que sería adoptar alguna de esas dos propuestas, que en lugar de ser medidas que ayuden a solucionar la crisis, lo que harían realmente es llevarnos a un espiral negativo de muy difícil recuperación. De igual manera, llamamos la atención de la inconveniencia de generarle al público desconfianza que se pueda convertir después en acciones que desencadenen una crisis financiera.

Mensaje 1: agregar estrés financiero a la ya difícil coyuntura actual nos podría llevar a un punto de no retorno

En muchos países el sistema financiero está cumpliendo una labor fundamental para ayudar a suavizar los efectos de la propagación del SARS-CoV-2. Por ejemplo, en los programas de alivio económico en Estados Unidos y algunos países de América Latina, los bancos han tenido un doble rol: (i) proveer liquidez directa a los hogares; y (ii) proveer de liquidez a las empresas para que, estas a su vez, puedan pagar los salarios de sus trabajadores. Colombia no ha sido la excepción y gran parte de las medidas cuentan con el sistema financiero como uno de sus principales instrumentos y, también, para financiar al Gobierno para que este, a su vez, inyecte liquidez a la economía, como lo mencionábamos arriba.

Un ejemplo de esto es que el Gobierno Nacional diseñó un esquema de créditos con garantías hasta del 90% para que las entidades bancarias financien a las empresas y estas paguen la nómina de sus trabajadores. El Banco de la República ha tomado varias medidas para darle liquidez al sistema de pagos y, en la última reunión de su Junta Directiva, redujo su tasa de intervención en 50pb (llevándola al 3.75%), buscando aliviar la carga financiera de hogares y empresas tanto para los nuevos créditos como para el saldo de los contratados anteriormente (ver *Comentario Económico del Día 2* de abril de 2020).

Todo esto se complementa con las Circulares Externas 007 y 009 de la Superintendencia Financiera, en las que se regulan varios aspectos: (i) autorización a los bancos a entrar en etapa de desacumula-

ción de las provisiones individuales de las carteras comerciales y corporativas; (ii) mantiene inalteradas las calificaciones de riesgo de las centrales de información durante la duración de la crisis; y (iii) mantiene los cupos de los créditos rotativos, entre otras (ver *Banca & Economía* Edición 1227 de Asobancaria).

Como se puede notar, el sistema financiero es un aliado para solucionar varios problemas de la crisis. En ese sentido, promover ideas que tengan como objetivo que los bancos asuman todo el choque, lo que realmente causan es agregarle a la crisis del SARS-CoV-2 un problema adicional. Esto sería realmente grave para el país. Sin duda, el sistema financiero debe hacer un esfuerzo adicional en la actualidad, especialmente para ayudar con créditos nuevos (y períodos de gracia) a las empresas pequeñas y medianas a financiar sus obligaciones de corto plazo, para lo cual el aumento de las garantías al 90% es una buena medida, pero sin recurrir al expediente de descapitalizar, mediante el aplazamiento de todos o una gran mayoría de los créditos comerciales, a las entidades para que después no puedan responder ante sus ahorradores.

Recordemos que la última crisis financiera que enfrentó Colombia, en 1999, tuvo nefastas consecuencias en todos los indicadores económicos y sociales. Por ejemplo, el PIB tuvo una caída de 4.2%. La primera en más de 70 años. El desempleo se ubicó en el punto más alto de la historia, llegando a niveles superiores a 20% (y demoró más de diez años en bajar a niveles inferiores al 10%). Casi la mitad de la población quedó en condición de pobreza. Esto sin contar con la pérdida masiva de activos que enfrentó la clase media y que hizo retroceder el PIB per-cápita. Es decir, una crisis financiera no es algo menor. Es una situación que llevaría la economía a un punto de no retorno y, peor aún, en la coyuntura del SARS-CoV-2.

Más recientemente, la crisis financiera mundial de 2008-2009 (que, precisamente, tuvo su origen en que no se siguieron normas prudenciales adecuadas para la colocación de créditos), generó pérdidas económicas por casi el 5% del PIB de Estados Unidos en 2 años y llevó la tasa de desempleo a niveles entre el 9%-10% entre 2009-2010 (vs. 4.5%-5% entre 2006-2007).

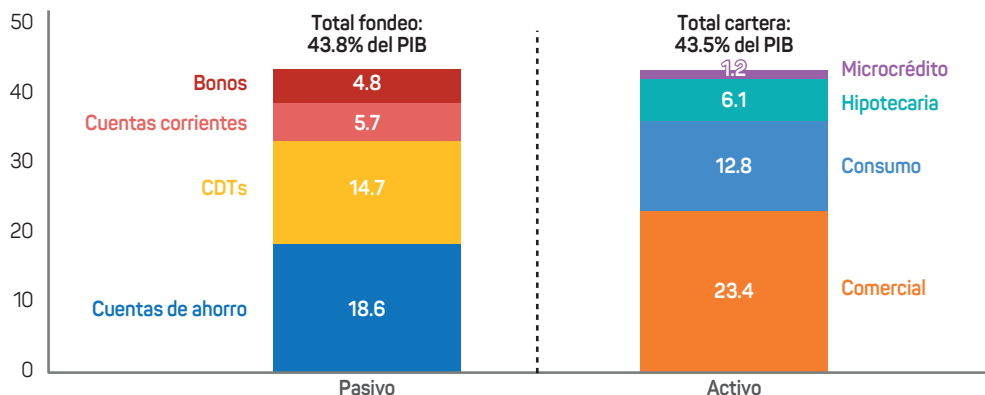
Los dueños de los recursos son los ahorradores

Las propuestas que promueven “quitarle recursos a los bancos para dárselos a la población”, olvidan algo básico: los verdaderos dueños de esos activos son los ahorradores, es decir, la población. El gráfico adjunto muestra el balance agregado de los bancos. Se puede ver que los activos de los ahorradores, expresados en cuentas de ahorro, cuentas corrientes, CDT y otro tipo de activos financieros, son la fuente para que estas instituciones cumplan con la labor de financiar a las empresas y a los hogares, multiplicando el ahorro, lo que en últimas se refleja en el crecimiento de la economía. Como se puede ver, la fuente de los recursos que los bancos utilizan (44 puntos del PIB), son equivalentes a los recursos que estos colocan en créditos a las empresas y hogares.

En síntesis, promover corridas bancarias, impago total de créditos o nacionalizar los bancos son ideas que van en contra del ahorro de los trabajadores y las empresas. Recordemos que ha sido a través de estos ahorros que los bancos han estado en la capacidad de financiar obras civiles, edificaciones, crédito de consumo, crédito hipotecario, entre otros. En ausencia de un sistema financiero sano, muchos de los avances económicos y sociales que hemos tenido después de la crisis de finales de los 90 no serían una realidad.

Es por estas razones que, en todos los países del mundo, no solo en Colombia, se observan dos cosas invariablemente que llaman mucho la atención de la población. Primero, todos los países adoptan regulaciones prudenciales muy estrictas y tienen organismos de supervisión y regulación bancaria muy poderosos (en Colombia la Superintendencia Financiera), para evitar que el dinero de los ahorradores sea mal invertido. Y, segundo, ante el menor asomo de una crisis financiera, todos los gobiernos acuden al rescate, como sucedió en Colombia en 1999. Pero no al rescate de los bancos, como normalmente se argumenta, sino al rescate de los ahorros de los hogares y las empresas, para evitar que estos se descapitalicen, pierdan sus activos y la economía se desplome irremediablemente. Así lo han hecho la gran mayoría de los países europeos en algún momento de su historia, Estados Unidos en al menos tres oportunidades, todos los países latinoamericanos (especialmente México, Perú y

Composición del balance general de los bancos
(A diciembre de 2019, % del PIB)



Fuente: Cálculos ANIF con base en Superintendencia Financiera.

Brasil) y, en general, todos los países que enfrentan problemas de este tipo. No es un pacto diabólico de los gobiernos y los bancos, como algunas veces se cree, sino una medida para evitar que todo el mundo pierda sus activos, los hogares se empobrezcan y la economía entre en recesión.

Mensaje 2: usar los ahorros pensionales para financiar las necesidades de corto plazo sería un inconveniente en el futuro.

Todo lo anterior muestra la importancia de evaluar cuidadosamente las medidas encaminadas a mitigar el efecto negativo de la propagación del SARS-CoV-2 sobre la economía. Resulta clave velar por mantener las condiciones económicas que se han logrado en los últimos años, para poder consolidar más adelante una senda sostenible de recuperación de la actividad productiva. Este es un punto clave. Entre menos errores cometamos ahora, menos dolorosa será la recuperación posterior.

En ese sentido, preocupa que se ventilen propuestas relacionadas con el uso de los recursos que han acumulado los trabajadores y que se encuentran en sus cuentas individuales de ahorro pensional en las administradoras de pensiones (AFP), para enfrentar el choque desatado por el virus. Concretamente, se ha dicho que: (i) los ahorradores puedan retirar un determinado porcentaje de los recursos, tal como se aprobó recientemente en Perú, que per-

mitió a los cotizantes retirar un máximo de 2.000 soles (equivalente a unos US\$600) de sus cuentas individuales; y (ii) que el Gobierno utilice esos recursos como fuente de financiación de los programas económicos y sociales para enfrentar la crisis sin tener claridad a título de qué. Recordemos que recientemente a las AFP ya se les ordenó trasladar a Colpensiones cerca de \$5 billones para financiar la mesada pensional de alrededor de 25.000 pensionados que sufrieron descapitalizaciones de su cuenta por la volatilidad en los mercados financieros originada por el virus y, así, el valor de su cuenta individual no era suficiente para financiar una pensión igual a un salario mínimo. El Gobierno prefirió pedir estos recursos para financiar necesidades de corto plazo, que utilizar el Fondo de Garantía de Pensión Mínima para cubrir los faltantes de las cuentas individuales, lo que, probablemente, era más fácil. Sin embargo, otro tipo de propuestas, como simplemente utilizar esos recursos a modo de financiación, como lo hizo Argentina (en el famoso “Corralito”), no es solo inconveniente, sino además ilegal ya que esos recursos están en una cuenta individual que pertenece a los afiliados o a los pensionados. A nadie más.

Analicemos por partes la inconveniencia de esas propuestas. Si nos referimos a la primera de ellas, la del estilo Perú, se estarían perdiendo los esfuerzos que se han hecho en los últimos años para lograr una mayor conciencia sobre la importancia del aho-

ro durante la vida laboral y así tener una adecuada protección en la vejez. El choque del ahorro en el largo plazo sería muy alto. Por ejemplo, una persona que ha cotizado por dos salarios mínimos durante los últimos 10 años tendría acumulado \$30.5 millones. Si se le permite retirar el 20%, la pérdida de ahorro y de sus correspondientes intereses, al momento de pensionarse sería de \$11.6 millones (en valor presente neto en pesos de 2020), frente a los \$6 millones que estaría retirando de su cuenta individual. Este sencillo pero ilustrativo ejemplo ya lo dice todo. Se desfinancian las pensiones para sobrepasar un problema actual. ¿Qué pasaría con esas personas al momento de pensionarse? Muy seguramente no tendrían la posibilidad de pensionarse, por lo que habría que acudir un subsidio que pagaríamos todos los colombianos, incluyendo las generaciones futuras.

En segundo lugar, se estaría abriendo la puerta para que se discuta el uso de los recursos pensionales para cubrir necesidades de corto plazo, no solo por parte de los cotizantes, sino además por parte del Gobierno. Aquí cabe recordar que el ahorro pensional (obligatorio) en Colombia equivale a 30% del PIB, gracias al esfuerzo de las empresas y los trabajadores durante 25 años de operación del sistema de ahorro individual, siendo estos recursos de los cotizantes y NO de las AFP, como lo afirman algunas personas que no han estudiado el tema en profundidad. Pero, además, el Gobierno Nacional tendría que pedirles permiso a todos y cada uno de los cotizantes para usar sus ahorros porque, como se dijo, no sería legal que los utilizaran sin su consentimiento.

Claramente, drenar los ahorros existentes en las AFP tendría un alto costo futuro, ampliando los faltantes del sistema pensional, con asignaciones presupuestales ya elevadas de 4% del PIB (o incluso de 5.2% del PIB al sumar las contribuciones). El país debe evitar a toda costa que ocurra un “raonazo” similar al que hizo la Administración de Cristina Fernández de Kirchner (2007-2015) a las AFP en Argentina, con grave perjuicio para los ahorradores, los proyectos de inversión y el mercado de capitales.

Conclusión

Contar con un sistema financiero sano, estable y que promueva el crecimiento económico es uno de los pilares fundamentales de cualquier economía, incluyendo la colombiana. Las propuestas de promover impagos totales de los créditos, corridas bancarias o nacionalizar los bancos son una amenaza para el ahorro de millones de colombianos. Implementar alguna de estas propuestas equivale a profundizar una situación que ya es bastante complicada y, adicionalmente, poner al país a caminar en terrenos cercanos a una crisis financiera, precisamente en medio del SARS-CoV-2. Esto, simplemente, traería consecuencias nefastas. La última que tuvimos, en 1999, costó una caída nunca vista en Colombia en el crecimiento económico y mayor desempleo y pobreza. Es momento de fortalecer nuestras instituciones y no de debilitarlas. Un sistema financiero sano y que haga los esfuerzos que se requieran para inyectar liquidez, sobretodo a las empresas, dentro de la prudencia, será fundamental para superar los efectos que deje la crisis del SARS-CoV-2 en la economía.