

Artículos HC Gestión

La gestión de los riesgos de liquidez y de mercado en ciclos económicos de alta volatilidad

29-07-2021



HC•Gestión

Riesgos|Finanzas|Estrategia



La gestión de los riesgos de liquidez y de mercado en ciclos económicos de alta volatilidad.

Por María Fernanda Rojas Villarreal.

Cuando has estado trabajando en el sector financiero colombiano en un ciclo económico muy volátil, como el de finales de la década de los 90, lo superas y piensas que difícilmente volverías a vivir esa experiencia...

Pero llega enero del año 2020. Aparece un virus en un país lejano y de pronto, en marzo de ese mismo año, el virus se ha convertido en una pandemia. Las autoridades, en su afán de proteger la vida de los ciudadanos, envían a todos al confinamiento y se inicia el cierre de la actividad empresarial. Empiezan entonces los “picos” de contagio y los indicadores

macroeconómicos empiezan a reflejar una dura realidad: el contagio, el confinamiento y los problemas sociales han cambiado las expectativas de todos.

En medio de esa gran incertidumbre, la primera reacción de los mercados financieros locales e internacionales es la volatilidad, el permanente vaivén al mismo ritmo de los cambios: ante la apertura y cierre económico, los mayores y menores precios de materias primas, el aumento o descenso en la curva de contagios, las reacciones de parte de las autoridades monetarias y cambiarias y las decisiones gubernamentales. Y es en ese momento en que, con mi nueva posición como consultora asociada en HC Gestión SAS CI, Riesgos Finanzas y Estrategia, me pregunto si este nuevo ciclo económico altamente volátil e incierto, será parecido al último que vivimos.

Remontándome a la historia de Colombia, encuentro que se han presentado dos ciclos económicos de una muy alta volatilidad, uno en 1982 y el otro, el mencionado de finales de los 90. En el ensayo de Carlos Caballero Argaez “Una visión retrospectiva de dos crisis financieras de los últimos cuarenta años en Colombia”, se analizan las similitudes de ambos ciclos y las medidas adoptadas a partir de ese momento. Los dos tienen en común, que se originaron en desequilibrios macroeconómicos: exceso de endeudamiento, tanto público como privado, desajuste fiscal y colapso de entidades

financieras. De este análisis se puede deducir que las medidas adoptadas en esos tiempos, a nivel de legislación y regulación, fueron adecuadas y han contribuido con el fortalecimiento del sistema financiero colombiano.

En 2008 el sistema financiero mundial colapsó, especialmente en los países desarrollados. Según los analistas económicos, esto fue causado por la desregulación del sector financiero, la inadecuada gestión de riesgos, la innovación financiera sin control (especialmente en el mercado de derivados financieros) y otras condiciones particulares de las entidades financieras en esos países. En Colombia, afortunadamente, no hubo una repercusión severa en el sector financiero, en parte por la poca profundidad del mercado de derivados, pero, principalmente, por la fortaleza patrimonial y la gestión de riesgos que, para esa fecha, ya había sido ampliamente implementada.

A nivel mundial, después de esta crisis, el comité de Basilea¹ revisó los estándares de capital y riesgos de los bancos (o establecimientos de crédito para el caso colombiano), ajustándolos de tal forma que se fortaleciera la solvencia patrimonial y se gestionaran de manera más prudente los riesgos a los que estas entidades están expuestas.

Hoy la delicada situación económica mundial es totalmente diferente a la de las coyunturas descritas. No solamente porque sus causas son diferentes a las de las crisis financieras antes mencionadas, sino porque el panorama varía mucho entre países, dependiendo de los controles en materia sanitaria acogidos, la agilidad en la adquisición y colocación de las vacunas, las diferencias macroeconómicas y sociales y las decisiones tomadas por las autoridades económicas y gubernamentales.

Desde el punto de vista de la gestión de riesgos en Colombia, los confinamientos en las diferentes actividades económicas deterioraron la capacidad de pago de los deudores del sector financiero, incrementando así el riesgo de crédito. Como medida para mitigar este impacto, el gobierno nacional diseñó e implementó, a través de estos establecimientos, un esquema de alivios financieros a los deudores. De acuerdo con la información de la Superintendencia Financiera de Colombia, hasta el 29 de julio de 2020 se habían otorgado alivios a 11,741,419 de deudores, con un saldo de cartera de \$225.53 billones; y entre el 1 de agosto de 2020 y el 30 de junio de 2021, se han redefinido las condiciones de crédito de las obligaciones de 2,199,891 deudores con una cartera por valor de \$37.1 billones. De tal forma que, mediante esta medida, se redujo el impacto del riesgo crediticio, sin frenar la colocación de crédito.

Ahora bien, el impacto de la pandemia no solamente se aprecia en la reducción de la capacidad de pago de los deudores, sino, como es de esperarse, en el comportamiento de los mercados financieros y específicamente de los inversionistas que actúan en ellos. Ante un ciclo de alta volatilidad es muy probable que los inversionistas cambien sus inversiones de largo plazo al corto plazo: de inversiones a término fijo a inversiones a la vista y de entidades pequeñas a grandes. En 2020, el crecimiento de los depósitos a la vista fue del 23%. Este comportamiento también impactó la composición de los depósitos de las entidades financieras y por lo tanto su liquidez, la cual a su vez es fundamental para preservar el ahorro del público y, por lo tanto, las fuentes de crédito. Es así como la regulación del riesgo de liquidez en el sector financiero ha permitido a este sector cubrir alrededor de 3.8 veces las necesidades de liquidez para un período de 30 días.

De otra parte, la mayor volatilidad de los mercados financieros es el origen de un mayor riesgo de mercado, en otras palabras: la mayor volatilidad de las tasas de interés, de las tasas de cambio, de los precios de las acciones y demás instrumentos bursátiles, así como de los precios de los productos básicos o materias primas, puede generar impacto negativo en las cuentas activas y pasivas de las empresas, sean o no financieras. Por ejemplo, si la tasa de interés sube y la empresa

tiene una deuda a una tasa variable más un margen, el valor de los pagos será mayor; y si la tasa de interés baja y la empresa ha invertido sus excedentes en un Certificado de Depósito a Término (CDT) que paga una tasa variable más margen, los rendimientos serán menores. En ambos casos, como se aprecia, dependiendo de la posición en la que se encuentre la empresa, el cambio o volatilidad de la tasa de interés será mayor o menor.

Teniendo en cuenta lo señalado y la situación vivida al final de los 90, la Superintendencia Bancaria de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), en ese momento, exigió a las entidades financieras colocar más capital por el mayor riesgo de mercado y, adicionalmente, llevar a cabo la gestión de dicho riesgo, protegiendo así de nuevo el ahorro del público y la fuente de recursos para la economía.

De todo lo anterior, se puede afirmar que el ciclo económico actual de alta volatilidad no comparte con los anteriores presentados en el país las mismas causas y que el ahorro del público y la fuente de recursos para la reactivación económica se han conservado, en gran parte gracias a la gestión de riesgos que llevan a cabo las entidades financieras colombianas.

El más reciente impacto sobre el mercado financiero colombiano en la actual coyuntura fue la disminución de la calificación de riesgo del país, perdiendo este el grado de inversión. Como lo anticipó el mercado, se impactaron las tasas y precios de los instrumentos que se transan, generando una mayor volatilidad y, por ende, como lo vimos en el ejemplo mencionado, un mayor riesgo de mercado, pero como los riesgos no se presentan solos, sino que interactúan entre sí, este mayor riesgo de mercado a su vez genera un mayor riesgo de liquidez, obligando a los actores en los mercados financieros y en la economía a gestionarlos para así mitigar los impactos negativos.

Sí, este ciclo definitivamente no es igual a los anteriores. Hay una serie de eventos internos y externos que han generado una alta volatilidad impactando a todos los actores en la economía, resaltando la necesidad de gestionar riesgos como los de liquidez y de mercado, que son objeto de este artículo, aunque es importante recordar que otros tipos de riesgos no financieros que también se han exacerbado ante los eventos del entorno.

De aquí en adelante con seguridad nos enfrentaremos a entornos cada vez más volátiles, inciertos, complejos y ambiguos, los cuales traen de por sí retos, pero también oportunidades. Las evidencias indican que las empresas

mejor preparadas para operar y ser exitosas en este tipo de entornos son aquellas donde la gestión de riesgos es una herramienta estratégica y la cultura de gestión de ellos es asimilada por todos en la organización.

Al final de cuentas, sí, estoy viviendo una nueva experiencia que tiene un elemento común con la vivida a finales de los 90: desde el punto de vista de ciclos económicos, coincide en la mayor volatilidad y su impacto en la liquidez, los precios y tasas en los mercados financieros y en la economía como un todo. Pero esta vez contamos con la evidencia de que la gestión de riesgos es una herramienta estratégica muy útil para enfrentar la incertidumbre que genera esta mayor volatilidad.

Ante ciclos económicos volátiles es útil gestionar de forma adecuada los riesgos financieros y no financieros, enfrentando el desafío a la vez que se identifican nuevas oportunidades.

María Fernanda Rojas Villarreal. Ingeniera de sistemas, especialista en finanzas con master en gestión internacional y en microfinanzas y desarrollo social. Más de 25 años de experiencia en el sector financiero colombiano, actualmente consultora asociada en HC Gestión SAS Cl.

Referencias:

1. El Comité de Basilea es el comité conformado por los representantes de los bancos centrales de los países, especialmente de los desarrollados, que emite estándares internacionales para el sector financiero, los cuales pueden ser acogidos por los reguladores de cada país.



HC•Gestión

Riesgos|Finanzas|Estrategia