

Impacto del COVID-19 en los
sistemas financieros de los países
andinos:
lecciones aprendidas y desafíos
hacia adelante

Luis Fernando Mejía
Leandro Gastón Andrián

Departamento de países del
Grupo Andino (CAN)

NOTA TÉCNICA N°
IDB-TN-02602

Impacto del COVID-19 en los sistemas financieros de los países andinos: lecciones aprendidas y desafíos hacia adelante

Luis Fernando Mejía
Leandro Gastón Andrián

Diciembre 2022

Catalogación en la fuente proporcionada por la

Biblioteca Felipe Herrera del

Banco Interamericano de Desarrollo

Andrián, Leandro.

Impacto del COVID-19 en los sistemas financieros de los países andinos: lecciones aprendidas y desafíos hacia adelante / Leandro Andrián, Luis Fernando Mejía.

p. cm. — (Nota técnica del BID ; 2602)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Financial risk management-Andes Region. 2. Credit control-Andes Region. 3. Financial statements-Andes Region. 4. Coronavirus infections-Economic aspects-Andes Region. I. Mejía, Luis-Fernando. II. Banco Interamericano de Desarrollo. Departamento de Países del Grupo Andino. III. Título. IV. Serie.

IDB-TN-2602

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2022 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Impacto del COVID-19 en los sistemas financieros de los países andinos: lecciones aprendidas y desafíos hacia adelante

Resumen

La pandemia del COVID-19 ha tenido importantes efectos negativos en materia sanitaria y económica. Los países de la Comunidad Andina (Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú) no fueron la excepción a este gran impacto global. En ese contexto, una de las preocupaciones esenciales de los hacedores de política fue la de evitar un colapso del crédito bancario que pudiera amplificar los efectos negativos de la crisis. Por ejemplo, a través de cierres innecesarios de empresas que, frente al aumento generalizado en la percepción de riesgo crediticio, no habrían podido acceder a líneas de financiamiento para su capital de trabajo. Como respuesta a la posibilidad de este escenario adverso, los países andinos implementaron una serie de medidas que permitieron que el canal del crédito continuara fluyendo de forma relativamente exitosa, a través de garantías públicas para líneas de crédito privado, así como el relajamiento temporal de las normas crediticias y de calidad de cartera. Los sistemas de crédito tenían una solidez importante antes del choque del COVID-19, lo que evitó la materialización de riesgos sistémicos y permitió que las medidas de política fueran exitosas en evitar un colapso del crédito bancario. El análisis revela, que las medidas de política implementadas permitieron mantener el flujo de crédito en tres de los cuatro países, evitar deterioros en la calidad de cartera, y mantener la relación de solvencia patrimonial. Sin embargo, como era de esperarse, la rentabilidad disminuyó sustancialmente. Los resultados indican que, los indicadores de calidad de cartera se deterioraron más allá de lo que indicaban los datos, con diferencias sustanciales entre el cálculo contrafactual y el dato observado. Es decir, las medidas de política implementadas permitieron que el sistema financiero no colapsara, pero los indicadores de calidad de la cartera se relajaron pudiendo no reflejar la salud del sistema financiero de acuerdo con los estándares prepandemia.

Códigos JEL: E44, G18, G28

Palabras clave: Sistema financiero, solvencia, liquidez, coronavirus

1. Introducción.

Desde que comenzó la pandemia del COVID-19 se han presentado importantes efectos negativos en materia sanitaria, con más de 279 millones de personas contagiadas y cerca de 5,4 millones de muertes.¹ Esta dinámica de contagios y muertes generó al mismo tiempo cuantiosas pérdidas económicas, por la contracción del gasto de los hogares y de la inversión privada ante el riesgo de contagio y eventual muerte, y por las medidas de restricciones a la movilidad y la actividad productiva que se implementaron a nivel global. En efecto, la economía mundial se contrajo un 3,1 % en 2020, la primera recesión mundial luego de la crisis financiera internacional de 2009.²

Los países de la Comunidad Andina (CAN), Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, no fueron la excepción a este gran impacto global. Por un lado, mientras que a nivel mundial las tasas de muertes por COVID-19 alcanzaron un promedio de 694 por cada millón de personas, en la CAN estas tasas fueron de 1.637 en Bolivia, 2.508 en Colombia, 1.854 en Ecuador, y 6.016 en Perú (una tasa promedio de 3.004 muertes por millón de personas en la CAN, 4,3 veces más alta que el promedio mundial). Por otro lado, la contracción de la actividad productiva también fue más alta en los países de la CAN frente al promedio mundial: contracciones de 8,8 % en Bolivia, 6,8 % en Colombia, 7,8 % en Ecuador, y 11 % en Perú (una caída promedio de la economía en los países de la CAN del 8,6 %, 2,8 veces más alta que el promedio mundial).

En este difícil contexto, una de las preocupaciones esenciales de los hacedores de política fue la de evitar un colapso del crédito bancario que pudiera amplificar los efectos negativos de la crisis, por ejemplo, a través de cierres innecesarios de empresas que, frente al aumento generalizado en la percepción de riesgo crediticio, no habrían podido acceder a líneas de financiamiento para su capital de trabajo. Como respuesta a la posibilidad de este escenario adverso, los países de la CAN implementaron una serie de medidas que permitieron que el canal del crédito continuara fluyendo de forma relativamente exitosa, a través de garantías públicas para líneas de crédito privado, así como el relajamiento temporal de las normas crediticias y de calidad de cartera, entre otras medidas que se describirán en detalle en la tercera sección de este documento.

¹ Las cifras de contagios y muertes del COVID-19 que se presentan en el texto provienen de <https://www.worldometers.info/coronavirus/> con corte a 24 de diciembre de 2021.

² Las cifras de crecimiento económico que se presentan en el texto provienen del *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internacional con corte a abril de 2022.

Antes de esto, en la segunda sección se presenta un diagnóstico detallado de los indicadores más importantes del sistema financiero de la CAN, como el crecimiento del crédito, la dinámica de la cartera vencida y la evolución de los indicadores estándar de solvencia patrimonial. El mensaje esencial de esa sección es que los sistemas de crédito de la CAN tenían una solidez importante antes del choque del COVID-19, lo que evitó la materialización de riesgos sistémicos y permitió que las medidas de política fueran exitosas en evitar un colapso del crédito bancario.

La cuarta sección describe la evolución de los principales indicadores del sistema financiero de la CAN durante el choque del COVID-19. El análisis revela, que las medidas de política implementadas permitieron mantener el flujo de crédito en tres de los cuatro países (con la excepción de Ecuador que presentó una ligera contracción del crédito), evitar deterioros en la calidad de cartera, y mantener (e incluso fortalecer) la relación de solvencia patrimonial. Sin embargo, como era de esperarse, la rentabilidad disminuyó sustancialmente, cayendo en términos bienales (2021 vs 2019) más de un 50 % en tres de los cuatro países (solo Colombia logró recuperar la rentabilidad a niveles cercanos a la prepandemia).

En la quinta sección se presenta un ejercicio econométrico que permite hacer un análisis contrafactual de los indicadores de calidad de cartera, en la medida en que los indicadores observados no reflejaron el aumento del riesgo de crédito que se materializó a raíz de la caída en la actividad económica y el aumento en el desempleo. Los resultados indican que, en este escenario contrafactual, los indicadores de calidad de cartera se deterioraron más allá de lo que indicaban los datos, con diferencias sustanciales entre el cálculo contrafactual y el dato observado en los casos de Bolivia y Colombia. Es decir, las medidas de política implementadas permitieron que el sistema financiero no colapsara, pero los indicadores de calidad de la cartera se relajaron pudiendo no reflejar la salud del sistema financiero de acuerdo con los estándares prepandemia.

Finalmente, la sexta sección del documento presenta un análisis de los principales retos estructurales de los sistemas financieros de la CAN. Con base en ellos, el documento cierra con una serie de recomendaciones de política pública.

2. Principales indicadores de los sistemas financieros de los países de la CAN.

En esta sección se hace un diagnóstico de los principales indicadores de los sistemas financieros de la CAN. Si bien se encuentra que los países de la CAN se caracterizan por una baja profundización del crédito, medida como el crédito bancario como porcentaje del producto interno bruto, también se identifica que los indicadores de calidad de cartera, solvencia y rentabilidad eran relativamente

sólidos antes de la entrada a la crisis del COVID-19. Esto fue un elemento fundamental para que, en combinación con las medidas de política pública adoptadas por los hacedores de política, el sistema financiero de los países de la CAN respondiera de forma adecuada ante los efectos del choque del COVID-19.

El Cuadro 1 muestra el promedio en el periodo 2010-2019 de varios indicadores financieros en los países de la CAN. El primero se refiere a la profundización financiera, medida como el saldo de la cartera total como proporción del producto interno bruto (PIB). El promedio de este indicador es de 32,7 %, con un mínimo de 19,7 % en Ecuador y un máximo de 40,9 % en Colombia. Este indicador refleja bajos niveles de profundización financiera, teniendo en cuenta que el promedio de este indicador para países de ingreso medio es de 84,7 %,³ una brecha de más de 50 puntos porcentuales frente al promedio de países de similar ingreso.

Cuadro 1. Indicadores de los sistemas financieros de la CAN, promedio 2010-2019

	Cartera / PIB (%)	Calidad de la cartera (%)	Razón de solvencia (%)	ROA (%)	ROE (%)
Bolivia	38,8	1,9	12,4	1,0	14,0
Colombia	40,9	3,6	15,2	1,9	14,0
Ecuador	19,7	3,3	13,1	1,2	11,6
Perú	31,6	2,4	14,4	2,2	21,2
Promedio CAN	32,7	2,8	13,8	1,6	15,2

Fuente: cálculos propios con base en las autoridades de supervisión de cada país.

El segundo indicador se refiere a la calidad de la cartera, entendida como el porcentaje del crédito que se encuentra vencido o en proceso de ejecución judicial frente al crédito total. Valores más altos de este indicador revelan la materialización del riesgo de crédito, ya sea por choques económicos que afectan la capacidad de pago de los deudores o por fallas en el proceso de otorgamiento del crédito (o una combinación de los dos). Este indicador tiene un promedio del 2,8 % para los países de la CAN, con un mínimo de 1,9 % en Bolivia y un máximo de 3,6 % en Colombia, lo que refleja en términos generales una buena calidad de la cartera.

El tercer indicador es la razón de solvencia, que mide el capital del sistema financiero con relación a sus activos ponderados por riesgo, de acuerdo con las normas estándares de Basilea. Este indicador calcula la capacidad del sistema de responder con recursos de los accionistas ante choques que generan una pérdida de valor en sus activos. Es además un elemento que disminuye el riesgo moral en

³ Fuente: Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional, <https://data.worldbank.org/indicador/FS.AST.PRVT.GD.ZS?locations=XP>.

la intermediación financiera por cuanto, entre más alto sea este indicador, mayor será la contribución del accionista privado en la resolución de una crisis. La razón de solvencia presenta un promedio de 13,8 % en los países de la CAN, con un mínimo de 12,4 % en Bolivia y un máximo de 15,2 % en Colombia. Estos indicadores se comparan favorablemente con los mínimos requeridos de 9,5 % por Basilea III.⁴

Los últimos dos indicadores reflejan la rentabilidad del sistema financiero. El ROA (*return on assets*) mide la rentabilidad como proporción a los activos, y el ROE (*return on equity*) hace lo mismo, pero en proporción al capital. Indicadores más altos sugieren prácticas adecuadas de otorgamiento de crédito, manejo de riesgos y diversificación de inversiones. La rentabilidad sobre activos tuvo un promedio de 1,6 % en los países de la CAN, con un mínimo de 1,0 % en el caso de Bolivia y un máximo de 2,2 % en el de Perú. Por su parte, la rentabilidad sobre el capital fue de 15,2 % en promedio, con un mínimo de 11,6 % en Ecuador y un máximo de 21,2 % en Perú. Estos valores no difieren sustancialmente de los observados en los países de ingreso medio alto, en donde se reportan promedios de ROA de 1,27 % y ROE de 11,5 % (Beck et al., 2019).

Finalmente, vale la pena describir el panorama de inclusión financiera. Según los datos del FINDEX del Banco Mundial, más de la mitad de la población mayor de 15 años en los países de la CAN posee una cuenta en una entidad financiera formal. Sin embargo, aunque el promedio de este rubro para la CAN (61,1 %) está por encima de Latinoamérica y el Caribe (55,7 %), aún se encuentra muy por debajo del promedio OCDE (94,8 %). La llegada de las plataformas digitales (v.g., Nequi o Daviplata en Colombia) ha permitido que más personas se acerquen a los servicios financieros y esto ha coadyuvado a la inclusión financiera. No obstante, sigue siendo un desafío para los países andinos poder incluir más personas dentro del sistema financiero con el fin de fortalecer los impactos de las políticas económicas, como los de las decisiones de política monetaria (Cano et al., 2015).

En suma, los principales indicadores muestran que el sistema financiero de la CAN tenía una solidez importante, no solo desde el punto de vista de calidad de cartera y requerimientos de capital, sino también desde el de rentabilidad de su cartera e inversiones. Sin embargo, continúan retos importantes en materia de inclusión financiera. A continuación, se hace un recuento de las principales medidas de política en materia financiera adoptadas en los países de la CAN.

⁴ Suma de 4,5 % de capital mínimo ordinario, 2,5 % de colchón adicional para conservación del capital y entre 0 % y 2,5 % de colchón anticíclico, https://www.bis.org/bcbs/basel3/b3_bank_sup_reforms_es.pdf.

3. Medidas de política financiera adoptadas para prevenir un colapso del crédito.

Los primeros casos de contagio por COVID-19 detectados en los países de la CAN ocurrieron entre los últimos días de febrero y los primeros de marzo de 2020.⁵ Inmediatamente, los países de la CAN decretaron emergencias sanitarias, cierres de frontera y restricciones a la movilidad y la actividad productiva. A la par, se implementaron diversas medidas de apoyo a hogares y empresas, con el fin de mitigar los impactos económicos negativos de las restricciones adoptadas. Estas medidas abarcaron desde apoyos monetarios para los hogares más pobres, hasta líneas de crédito para los sectores económicos más afectados con garantías explícitas por parte del Estado.

Un elemento central de preocupación para los hacedores de política era el de evitar un colapso del crédito otorgado por el sistema financiero. En efecto, en momentos de caídas en la actividad económica es natural esperar una disminución en la oferta de crédito. Como el COVID-19 generó una fuerte caída de los ingresos de hogares y empresas, restricciones en la oferta de crédito podrían terminar en un exceso de quiebras de hogares y empresas por problemas transitorios (y evitables) de liquidez. Adicionalmente, existía el riesgo de que una caída en la oferta de crédito generara un efecto amplificador de la crisis, al conducir a una caída adicional en el precios de los activos financieros y no financieros, reduciendo aún más la oferta de crédito (Bernanke et al., 1996; Kiyotaki & Moore, 1997; Matsuyama, 2007).

Resolver este dilema no era fácil, pues en el momento del choque aún no era claro cuánto iban a durar las restricciones a la actividad económica y qué tan fuerte iba a ser su impacto. Por lo tanto, en ausencia de medidas por parte de las autoridades, era previsible esperar una muy fuerte caída del crédito, así como un deterioro importante en la calidad de la cartera. Por esta razón, las autoridades económicas en los países de la CAN se movieron rápidamente para adoptar una serie de medidas que permitieran que el crédito del sistema financiero continuara fluyendo durante la crisis.

El Cuadro 2 presenta un resumen de las medidas de crédito y de liquidez que se adoptaron en los países de la CAN con la llegada de la pandemia del COVID-19. Como medidas transversales se destacan el diferimiento de las obligaciones crediticias sin cambios en la calificación de riesgo, las reducciones en los requerimientos de encaje y las reducciones en la tasa de referencia del banco central en los países con régimen de tasa de cambio flexible (Colombia y Perú).

Cuadro 2. Resumen comparativo de medidas financieras adoptadas por los países de la CAN

Medidas financieras	Bolivia	Colom- bia	Ecuador	Perú
----------------------------	----------------	-----------------------	----------------	-------------

⁵ De acuerdo con reportes de prensa, la fecha de detección del primer caso de contagio por COVID-19 fue el 29 de febrero de 2020 en Ecuador, el 6 de marzo en Colombia y Perú, y el 10 de marzo en Bolivia.

<i>Medidas de crédito</i>				
Diferimiento de obligaciones sin cambios en calificación	✓	✓	✓	✓
Recursos públicos intermediados a través del sistema	✓			
Garantías públicas a operaciones de crédito del sistema	✓	✓		
Incentivos tributarios para el otorgamiento de crédito			✓	
<i>Medidas de liquidez</i>				
Reducciones en los requerimientos de encaje	✓	✓	✓	✓
Reducciones en la tasa de referencia del banco central	*	✓	*	✓
Ampliación de los títulos admisibles para operaciones de expansión monetaria		✓		✓

Fuente: elaboración propia con base en las autoridades de monetarias y financieras de cada país.

Nota: * Bolivia es una economía con tasa de cambio fija y Ecuador una economía dolarizada, razón por la cual sus bancos centrales no utilizan la tasa de referencia como instrumento de política monetaria.

A continuación, se describen en orden cronológico el detalle las medidas adoptadas en cada país en estas dos dimensiones.

Bolivia

La primera medida en materia financiera fue adoptada el 17 de marzo de 2020, y consistió en diferir el pago del capital y los intereses de las obligaciones financieras durante la duración de la emergencia decretada por el gobierno, prohibiendo cualquier tipo de penalidad o aumento en la tasa de interés para el deudor, y permitiendo además que los pagos diferidos se hicieran hasta 6 meses después de la terminación de la emergencia.⁶

De forma casi simultánea, el 24 de marzo de 2020 el Banco Central de Bolivia compró \$512 millones de dólares en títulos de deuda pública a los fondos de pensiones con el fin de que éstos invirtieran esos recursos en depósitos a plazo fijo en los intermediarios financieros, aumentando la liquidez del sistema en cerca de un 50 %.⁷

Posteriormente, el 14 de abril de 2020, se creó un fondo \$218 millones de dólares para apoyar a las micro, pequeñas y medianas (mipyme) empresas a través de créditos a 5 años (1 año de gracia), otorgados a través de los intermediarios financieros bajo condiciones determinadas por el ministerio de economía boliviano. Al mismo tiempo, se creó un programa de apoyo al empleo formal, con créditos bancarios para financiar hasta por dos meses un monto equivalente a dos salarios mínimos de cada

⁶ Ley 1294 de marzo de 2020: “ley excepcional de diferimiento de pagos de créditos y reducción temporal del pago de servicios básicos”. <https://web.senado.gob.bo/sites/default/files/LEY%20N%C2%B01294-2020.PDF>.

⁷ Respuestas de política al COVID-19, Bolivia, Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

trabajador en las empresas legalmente constituidas. Estos créditos se otorgaron con un plazo de hasta 18 meses (6 meses de gracia).⁸

Luego, el 23 de junio de 2020, se adoptaron varias medidas complementarias. En primer lugar, se creó el fondo de reconstrucción (FORE) para financiar la reprogramación de créditos otorgados a empresas por los intermediarios financieros. El fondo contó con un capital inicial de \$1,743 millones de dólares, y permitió financiar la reprogramación de esos créditos en las siguientes condiciones: 1) hasta el 50 % del total de los recursos a reprogramar y con un plazo máximo de 8 años (2 años de gracia) para empresas en los sectores de turismo, hoteles, restaurantes, industria manufacturera, construcción, agropecuario y silvicultura; 2) hasta el 40 % del total y un plazo máximo de 6 años (2 años de gracia) para empresas en los sectores de comercio, transporte, almacenamiento y comunicaciones, actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; y 3) hasta el 30 % del monto total y un plazo máximo de 4 años (1 año de gracia) para empresas en el resto de sectores. En segundo lugar, se estableció el fondo de garantía sectorial (FOGASEC) con un capital de \$160 millones de dólares, con el fin de cubrir hasta el 50 % del valor de las nuevas operaciones de crédito otorgadas por los intermediarios financieros y de las nuevas emisiones de títulos valores. En tercer lugar, se creó un fondo complementario de garantías para las líneas de crédito mipyme lanzadas en el mes de abril, con un capital de \$18 millones de dólares y con la capacidad de garantizar hasta un 65 % de las operaciones de crédito realizadas a través de ese mecanismo. En cuarto lugar, se instauró el fondo de garantía de vivienda social (FOGAVISS) con recursos de \$737 millones de dólares, para garantizar hasta el 85 % del valor del saldo de las operaciones de crédito para construcción o mejoramiento de vivienda de hogares con ingresos iguales o inferiores a 3 salarios mínimos.⁹

El 6 de julio de 2020 el Banco Central de Bolivia aumentó la liquidez del sistema financiero en un estimado de \$589 millones de dólares, a través de una reducción en los requisitos de encaje, a saber: 1) del 6 % al 5,5 % para depósitos en moneda local; 2) del 13,5 % al 10 % para depósitos en moneda extranjera; 3) del 5 % al 4,5 % para depósitos en títulos valores y depósitos a plazo fijo en moneda local; y 4) del 18 % al 11 % para los depósitos a plazo inferior a 720 días en moneda extranjera.¹⁰

⁸ Decreto 4216 de abril de 2020: “programa especial de apoyo a mipymes y plan de emergencia de apoyo al empleo y estabilidad laboral a las empresas legalmente constituidas”. <http://www.gacetaoficialdebolivia.gob.bo/normas/buscar/4216>.

⁹ Decreto 4272 de junio de 2020: “programa nacional de reactivación del empleo”. <http://www.gacetaoficialdebolivia.gob.bo/normas/buscar/4272>.

¹⁰ Comunicado del Banco Central de Bolivia del 6 de julio de 2020: “BCB redujo la tasa de encaje legal e inyectará liquidez a bajo costo”. https://www.bcb.gob.bo/webdocs/10_notas_prensa/NP%2028%20ENCAJE%20LEGAL_0.pdf.

Finalmente, el 5 de agosto de 2020 se extendió el diferimiento automático de los pagos a capital, intereses y otros cargos a favor de los intermediarios financieros hasta el 31 de diciembre del mismo año.¹¹

Colombia

El primer conjunto de medidas adoptadas en Colombia en materia monetaria y crediticia tuvieron lugar el 12 de marzo de 2020 por parte del Banco de la República. Ese día, el banco central: 1) creó un nuevo mecanismo de cobertura cambiaria a través de operaciones forward de cumplimiento financiero (NDF); 2) autorizó el uso de títulos de deuda privada como admisibles en las operaciones de expansión monetaria; 3) permitió que los fondos administrados, como fiduciarias y comisionistas de bolsa, pudieran acceder a las operaciones de expansión con títulos de deuda privada; y 4) amplió los cupos de las subastas de liquidez.¹² Este conjunto de medidas estaba enfocado en limitar la volatilidad del mercado cambiario y en mantener la liquidez del sistema de pagos.¹³

Luego, el 17 de marzo, la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó que los establecimientos financieros pudieran cambiar las condiciones de sus créditos, incluyendo el otorgamiento de periodos de gracia, sin afectar la calificación de riesgo de los deudores y sin requerir la constitución de nuevas provisiones. Adicionalmente, autorizó a los establecimientos el uso de la provisión contracíclica y la provisión general para el gasto en provisiones individuales que se requiriera en los siguientes 120 días.¹⁴

El 18 de marzo de 2020, el Banco de la República continuó adoptando medidas para fortalecer la liquidez: 1) autorizó que las sociedades administradoras de pensiones y cesantías acudieran a operaciones de expansión con títulos de deuda pública; 2) permitió que las entidades aseguradoras hicieran lo mismo con títulos de deuda pública y privada; 3) permitió que los fondos administrados, como fiduciarias y comisionistas de bolsa, pudieran acceder a las operaciones de expansión con

¹¹ Ley 1319 de agosto de 2020: “modificación a la ley excepcional de diferimiento de pagos de créditos y reducción temporal del pago de servicios básicos”. <https://web.senado.gob.bo/sites/default/files/LEY%20N%C2%B01319-2020.PDF>.

¹² Esta medida fue complementada con una ampliación adicional de los cupos apenas cuatro días después. Ver el comunicado de prensa del Banco de la República del 16 de marzo de 2020.

<https://www.banrep.gov.co/es/junta-directiva-del-banco-republica-toma-nuevas-medidas-liquidez>.

¹³ Comunicado de prensa del Banco de la República del 12 de marzo de 2020.

<https://www.banrep.gov.co/es/sesion-extraordinaria-junta-directiva-adopto-conjunto-medidas-encaminadas-reforzar-liquidez-del>.

¹⁴ Comunicado de prensa de la Superintendencia Financiera del 17 de marzo de 2020. <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1043876/20200317commedidascoronavirus.docx>.

títulos de deuda pública; y 4) extendió los plazos y amplió los cupos de las subastas de liquidez con títulos de deuda pública y privada.¹⁵

El 27 de marzo, citando la necesidad de contribuir a la futura recuperación de la demanda una vez se despejara la incertidumbre en los mercados, el Banco de la República decidió reducir su tasa de tasa de referencia del 4,25 % al 3,75 %, adoptando al mismo tiempo otras medidas complementarias de liquidez.¹⁶

Algunos días después, el 6 de abril de 2020, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo anunció la creación de un programa de \$3.000 millones de dólares en garantías públicas para créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas del país. La garantía era de hasta el 60 % del monto del crédito para capital de trabajo, facilitando así el acceso a la liquidez requerida.¹⁷

El 14 de abril, el Banco de la República disminuyó el requisito de encaje de cuentas corrientes y cuentas de ahorro de 11 % a 8 %, y el de depósitos a término fijo inferiores a 18 meses de 4,5 % a 3,5 %. Con esta medida se inyectaron cerca de \$3.000 millones de dólares a la liquidez del sistema, con el fin de estimular el flujo de crédito financiero.¹⁸

El Banco de la República continuó con su política de estímulo monetario el 30 de abril de 2022, día en el que redujo su tasa de intervención de 3,75 % a 3,25 % y adoptó otras medidas complementarias para fortalecer la liquidez en pesos y dólares.¹⁹

El 8 de mayo, el Banco de la República decidió implementar operaciones transitorias de expansión con títulos de cartera por valor de \$2.000 millones de dólares, para continuar con la provisión de liquidez de la economía y estimular el crédito bancario.²⁰

El 29 de mayo de 2020, en su última reunión del mes, el Banco de la República decidió reducir su tasa de referencia de 3,25 % a 2,75 % teniendo en cuenta la reducción en la inflación básica y las expectativas de inflación, así como las reducciones en los estimativos de crecimiento a nivel local y mundial.

¹⁵ Comunicado de prensa del Banco de la República del 12 de marzo de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/banco-republica-refuerza-medidas-para-asegurar-liquidez-economia-pesos-y-dolares>.

¹⁶ Comunicado de prensa del Banco de la República del 27 de marzo de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/jdbr-adopto-medidas-adicionales-materia-liquidez-y-manera-unanime-recorto-medio-punto-porcentual-su>.

¹⁷ Comunicado de prensa del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo del 6 de abril de 2020. <https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/industria/mipymes-contaran-con-programa-de-garantias>.

¹⁸ Comunicado de prensa del Banco de la República del 14 de abril de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/banco-republica-inyecta-liquidez-permanente-economia-mediante-reduccion-del-encaje-y-refuerza-su>.

¹⁹ Comunicado de prensa del Banco de la República del 30 de abril de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/jdbr-redujo-medio-punto-porcentual-su-tasa-interes-intervencion-325-y-adopto-medidas-adicionales>.

²⁰ Comunicado de prensa del Banco de la República del 8 de mayo de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/el-banco-republica-refuerza-el-suministro-liquidez-y-apoya-provision-credito>.

Este ciclo de estímulo monetario por parte del Banco de la República continuó en los siguientes meses con una reducción en su tasa de referencia de 2,75 % a 2,50 % el 30 de junio²¹, de 2,50 % a 2,25 % el 31 de julio²², de 2,25 % a 2 % el 31 de agosto²³, y de 2 % a 1,75 % el 25 de septiembre²⁴, nivel de tasa que el banco mantendría durante el resto del año y buena parte de 2021.

De manera general y de acuerdo con lo expuesto por Bolzico & Prats (2022), las pérdidas esperadas a causa de las renegociaciones y programas de moratoria equivalen a dos años de rentabilidad del sistema financiero. Los autores también muestran que el volumen de créditos reprogramados asciende a \$68.000 millones de dólares, los cuales equivalen al 48 % y 25 % del total de créditos y del PIB, respectivamente.

Ecuador

En Ecuador la primera medida adoptada por las autoridades fue el diferimiento de las obligaciones crediticias. En efecto, el 22 de marzo de 2020 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera expidió una normativa para permitir la modificación de las condiciones de los créditos que hubieran vencido desde el 16 de marzo, prohibiendo al mismo tiempo un cambio en la calificación y cualquier tipo de penalidad o interés moratorio. La modificación permitió el diferimiento de al menos dos cuotas de capital e intereses, con la posibilidad de otorgar periodos de gracia.²⁵

Posteriormente, en abril de 2020, la junta aprobó una reducción del 8 % al 5 % en la tasa de contribución de los intermediarios financieros al Fondo de Liquidez, lo que permitió la liberación de cerca de \$950 millones de dólares en recursos líquidos para el sistema.²⁶

Finalmente, en junio de 2020, en el contexto de la “Ley orgánica de apoyo humanitario” se adoptaron disposiciones con la finalidad de evitar una ruptura de la cadena de pagos. En primer lugar, se creó un incentivo tributario para los intermediarios que otorgaran créditos superiores a \$25.000 dólares en un plazo mínimo de 48 meses, o que extendieran en al menos 12 meses los créditos superiores a \$10.000 dólares. El beneficio consistió en una exención del pago del impuesto de renta del 50 % del

²¹ Comunicado de prensa del Banco de la República del 30 de junio de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/junta-directiva-del-banco-republica-redujo-su-tasa-interes-cuarto-punto-porcentual-250>.

²² Comunicado de prensa del Banco de la República del 31 de julio de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/junta-directiva-del-banco-republica-unanimidad-redujo-su-tasa-interes-cuarto-punto-porcentual-225>.

²³ Comunicado de prensa del Banco de la República del 31 de agosto de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/junta-directiva-del-banco-republica-unanimidad-redujo-su-tasa-interes-cuarto-punto-porcentual-2>.

²⁴ Comunicado de prensa del Banco de la República del 25 de septiembre de 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/junta-directiva-del-banco-republica-con-votacion-4-3-redujo-su-tasa-interes-cuarto-punto-porcentual>.

²⁵ Resolución No. 568-2020-F de marzo de 2020. <https://www.seps.gob.ec/documents/20181/25522/568-2020-F.pdf/c3d14dbb-3b91-4517-9ebf-85e920f1ea70>.

²⁶ Informe de rendición de cuentas del Banco Central de Ecuador, sección 3.3, “medida macropudencial desde el Fondo de Liquidez”. https://www.bce.fin.ec/images/rendicion_cuentas/2020/informe_RC_2020.pdf.

valor de los intereses recibidos en estas operaciones durante toda su vigencia. En segundo lugar, la ley estableció la posibilidad de ampliar el plazo de reprogramación del pago de cuotas de las obligaciones crediticias hasta 60 días después de finalizado el estado de excepción decretado por el gobierno en el mes de marzo.²⁷

Perú

Al igual que en otros países de la región, el 16 de marzo de 2020, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP estableció la posibilidad de que los intermediarios financieros pudieran modificar las condiciones contractuales de sus créditos extendiendo en hasta 6 meses el plazo inicialmente pactado. Esta modificación no conduciría a cambios en la calificación del crédito siempre y cuando el deudor se mantuviera al día en las nuevas cuotas reprogramadas.²⁸

Tres días después, el 19 de marzo de 2020, el Banco Central de la Reserva del Perú decidió reducir su tasa de interés de referencia del 2,25 % al 1,25 %, teniendo en cuenta los impactos de la pandemia en la demanda interna y los riesgos en la actividad económica mundial y nacional.²⁹

Posteriormente, el 26 de marzo de 2020, el banco central decidió reducir los requisitos de encaje, inyectando un estimado de \$517 millones de dólares al sistema financiero. Las medidas específicas fueron: 1) una disminución del requisito de encaje en moneda local del 5 % al 4 %; 2) una reducción del requerimiento mínimo de cuenta corriente en moneda local del 1 % al 0,75 %; 3) una disminución del requisito de encaje para créditos en moneda extranjera con plazos iguales o inferiores a 2 años con intermediarios extranjeros del 50 % al 9 %; y 4) una suspensión durante 2020 del requisito adicional de encaje a obligaciones en moneda extranjera.³⁰

A los pocos días, el 4 de abril de 2020, el banco central amplió el conjunto de activos admisibles para las operaciones de expansión monetaria. En particular, incluyó como títulos admisibles las facturas descontadas por los intermediarios financieros, redujo la calificación mínima de riesgo de los títulos valores admisibles de 'A' a 'B+', y redujo el monto mínimo de \$130 mil a \$78 mil dólares.³¹

²⁷ Ley de junio de 2020: "ley orgánica de apoyo humanitario para combatir la crisis sanitaria derivada del COVID-19", artículos 10 y 12. https://www.emov.gob.ec/sites/default/files/transparencia_2020/a2_41.pdf.

²⁸ Oficio No. 11150-2020 de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del 16 de marzo de 2020. https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/COVID19/OM_11150_2020_SBS.pdf.

²⁹ Nota informativa del Banco Central de la Reserva del Perú del 19 de marzo de 2020. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Transparencia/Notas-Informativas/2020/nota-informativa-2020-03-19.pdf>.

³⁰ Nota informativa del Banco Central de la Reserva del Perú del 26 de marzo de 2020. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Transparencia/Notas-Informativas/2020/nota-informativa-2020-03-26.pdf>.

³¹ Nota informativa del Banco Central de la Reserva del Perú del 4 de abril de 2020. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Transparencia/Notas-Informativas/2020/nota-informativa-2020-04-04.pdf>.

La semana siguiente, el 9 de abril de 2020, el banco central volvió a disminuir su tasa de interés de referencia del 1,25 % al 0,25 %, citando la rápida reducción de la inflación y las expectativas de inflación, así como las graves afectaciones a la actividad económica producto del choque pandémico.³²

El 15 de abril de 2020, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP amplió los límites de a las operaciones con cuentas básicas del sistema financiero con el fin de facilitar su acceso a las personas beneficiarias de recursos públicos en el contexto del estado de emergencia.³³

Finalmente, el 30 de julio de 2020, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP estableció la obligación para las entidades del sistema financiero de contar con al menos una tarjeta de crédito sin cobro de comisión de membresía y de acceso a la infraestructura de pagos. Adicionalmente, estableció condiciones adicionales de procedimiento e información para que las entidades continuaran reprogramando los créditos de los deudores que así lo requiriesen.³⁴

En el caso peruano, la pérdida esperada por deterioro de cartera dadas las condiciones de la pandemia y las medidas de política financiera anteriormente mencionadas, no han representado mayor riesgo para el sistema financiero y su respectiva solvencia. Además, los créditos reprogramados en Perú alcanzaron los \$13.419 millones de dólares que, a su vez, significan el 14 % de los créditos totales y un 7 % como proporción del PIB (Bolzico & Prats, 2022).

La siguiente sección analiza el desempeño del crecimiento real del crédito, la calidad de la cartera, la relación de solvencia patrimonial y la rentabilidad sobre activos y patrimonio en varios periodos: 1) justo antes de la crisis, 2) en 2020, una vez el COVID-19 ha generado sus efectos en materia sanitaria y económica, y 3) en 2021, el primer año de recuperación para la región.

4. Evolución de los indicadores del sistema durante el choque del COVID-19.

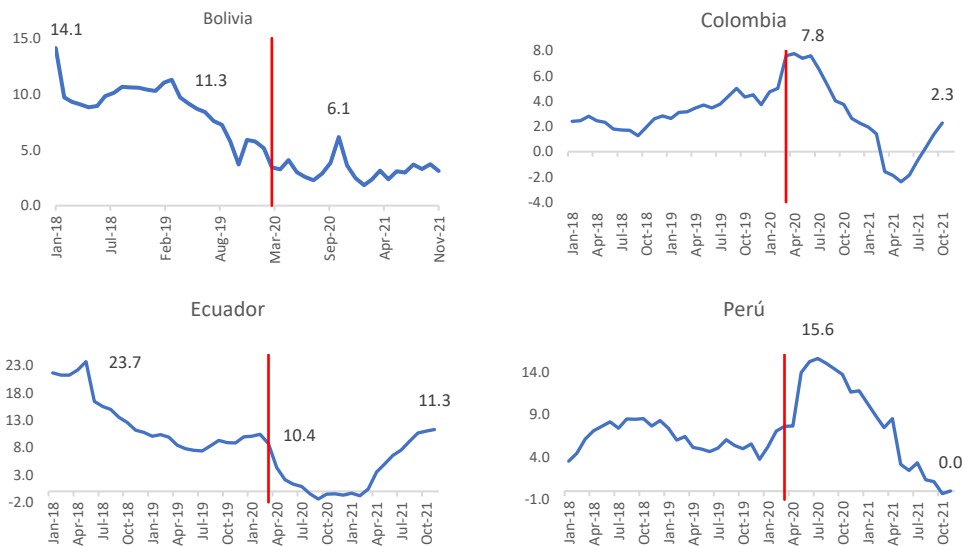
El análisis de esta sección se concentra en la evolución de los indicadores más importantes del sistema financiero de los países de la región andina en el periodo previo a la llegada del COVID-19, durante el impacto pleno de la pandemia (2020) y en el inicio de la recuperación (2021).

Gráfico 1. Crecimiento real del crédito, 2019-2021 (%)

³² Nota informativa del Banco Central de la Reserva del Perú del 4 de abril de 2020. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Transparencia/Notas-Informativas/2020/nota-informativa-2020-04-09.pdf>.

³³ Nota de prensa de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del 15 de abril de 2020. <https://www.sbs.gob.pe/noticia/detallenoticia/idnoticia/2475?title=SBS%20ampl%C3%ADa%20l%C3%ADmites%20de%20operaciones%20de%20cuentas%20b%C3%A1sicas>.

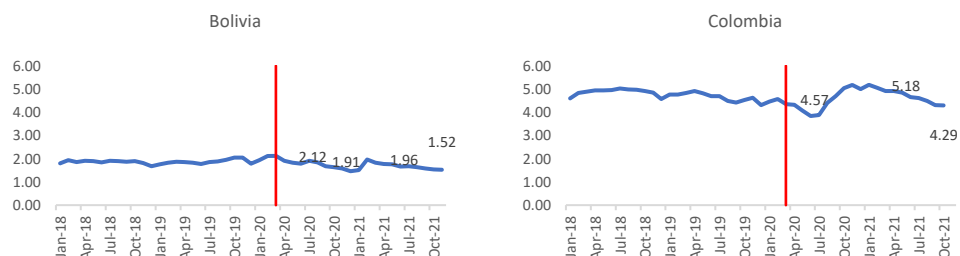
³⁴ Nota de prensa de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del 30 de julio de 2020. <https://www.sbs.gob.pe/noticia/detallenoticia/idnoticia/2501?title=Entidades%20financieras%20ofrecer%20tarjetas%20de%20cr%C3%A9dito%20sin%20costo%20de%20membres%C3%ADa>.

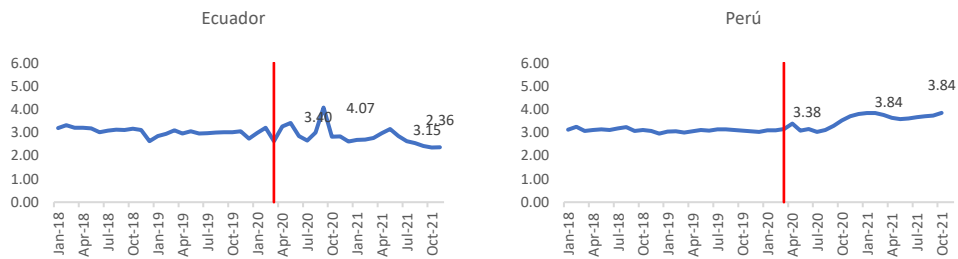


Fuente: cálculos propios con base en las autoridades de supervisión de cada país.
 Nota: la línea roja representa marzo 2020.

El Gráfico 1 muestra la evolución del crédito real. Las medidas adoptadas por Colombia y Perú parecen haber sido lo suficientemente efectivas como para incluso acelerar el crecimiento del crédito real durante la primera parte de la emergencia sanitaria. En Colombia el crédito venía creciendo a tasas reales del 4 %, acelerándose hasta casi un 8 % en el segundo trimestre de 2020, para luego reducir rápidamente su crecimiento, alcanzando cifras negativas en el segundo trimestre de 2021 por el efecto base del año inmediatamente anterior. En Perú se observa una dinámica similar, con la diferencia de que no se da un repunte del crecimiento real del crédito durante la segunda mitad de 2021. El caso de Bolivia es intermedio, pues el crecimiento del crédito real venía en desaceleración desde niveles muy altos en 2019, pero las políticas contracíclicas parecen haber evitado que continuara esa senda de reducción, logrando estabilizar el crecimiento real del crédito en alrededor del 6 %. En Ecuador las medidas implementadas no lograron prevenir un colapso en el crecimiento del crédito, que pasó de un crecimiento del 10% a cifras ligeramente negativas durante buena parte del último trimestre de 2020 y el primero de 2021. Luego, se observa una muy rápida recuperación que alcanza cifras de dos dígitos a finales del mismo año, también influenciado por un efecto base del año anterior.

Gráfico 2. Calidad de la cartera, 2018-2021 (%)

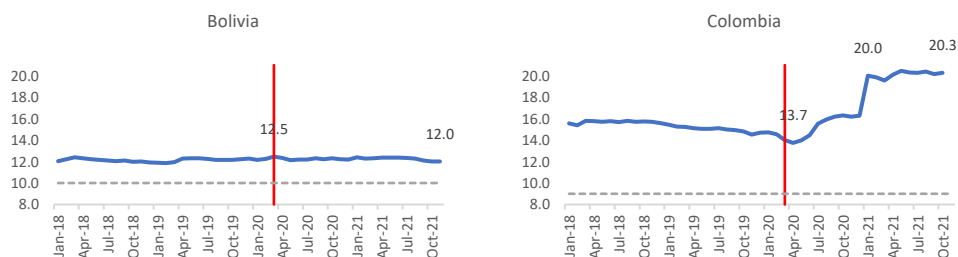


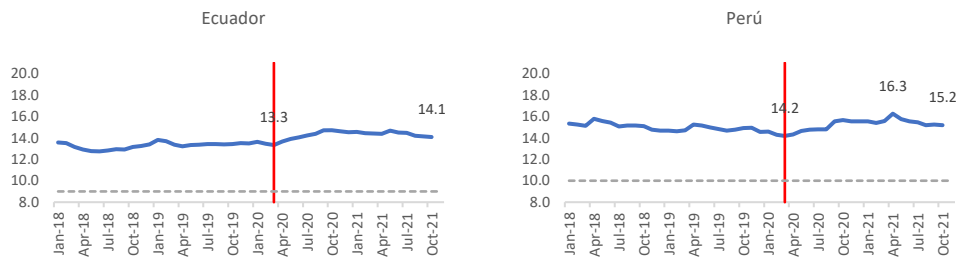


Fuente: cálculos propios con base en las autoridades de supervisión de cada país.
 Nota: la línea roja representa marzo 2020.

Por su parte, el Gráfico 2 muestra la evolución de la calidad de la cartera, el porcentaje de la cartera que se encuentra vencida o en ejecución judicial. En general, las medidas adoptadas en cuanto a diferimiento de obligaciones sin cambio de calificación permitieron que la calidad de la cartera permaneciera sin cambios sustanciales, aunque con alguna heterogeneidad en cuanto a las dinámicas particulares en los países asociada a la calidad de las instituciones. En Bolivia, que tiene los mejores indicadores de calidad entre los países de la CAN, la calidad de la cartera mejoró en cerca de 50 puntos básicos, pues el indicador de morosidad cayó de 2 % a 1,5 %, subiendo transitoriamente a inicios de 2021, para luego retomar una senda de descenso en la mayor parte de ese año. En Colombia la calidad de la cartera mejoró en cerca de 70 puntos básicos, dado que el indicador de morosidad se redujo de 4,6 % a 3,9 % con la llegada de la pandemia, inició una senda de deterioro temporal desde mediados de 2020 hasta principios de 2021, para luego volver a descender durante el resto de ese año. En Ecuador, el indicador de cartera morosa tuvo algunas fluctuaciones alrededor de la llegada del COVID-19, alcanzando un pico de 4,1 % en septiembre de 2020, para luego reducirse rápidamente hacia niveles cercanos a 2,7 % desde noviembre de ese año. Luego de una subida transitoria en los primeros meses de 2021, la morosidad se redujo continuamente durante la segunda mitad de 2021. Finalmente, el caso de Perú es atípico en los países analizados, pues el indicador de morosidad aumentó en cerca de 80 puntos básicos desde mediados de 2020, pasando de un 3 % a un 3,8 % de cartera vencida frente a la cartera total, niveles que se mantuvieron a lo largo de 2021.

Gráfico 3. Razón de solvencia en países de la CAN, 2018-2021 (%)

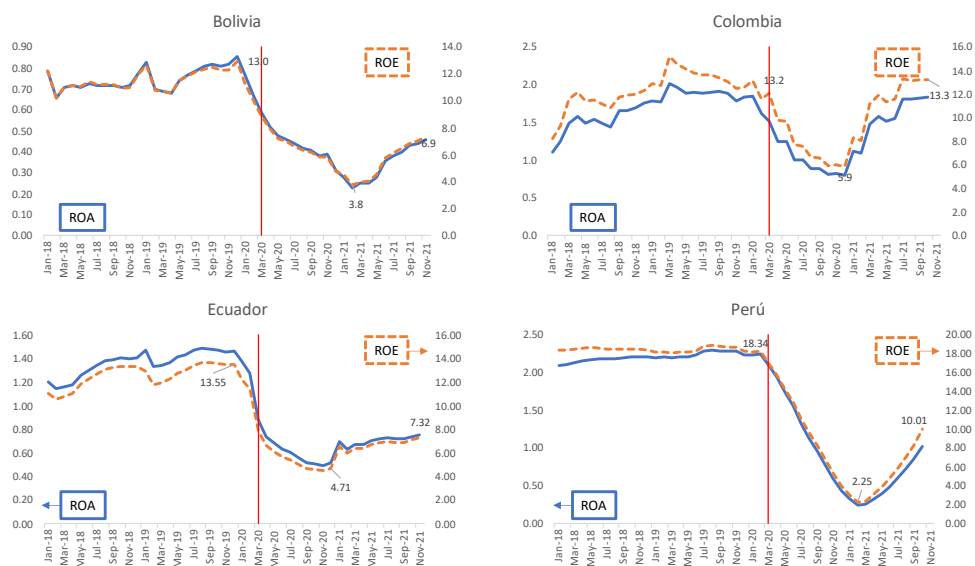




Fuente: cálculos propios con base en las autoridades de supervisión de cada país.
 Nota: la línea roja representa marzo 2020 y la línea punteada horizontal representa el mínimo legal requerido por país.

En cuanto al indicador de solvencia, el Gráfico 3 muestra que la razón de solvencia se mantuvo estable (Bolivia) o se fortaleció con la llegada de la pandemia (Colombia, Ecuador y Perú). En efecto, en Bolivia la razón de solvencia se mantuvo en un promedio de 12,2 % en 2020, exactamente igual al observado en 2019 y ligeramente por encima del promedio en 2018 (12,1 %). En el caso de Colombia, la relación de solvencia promedio aumentó de 15,0 % en 2019 a 15,2 % en 2020, para luego aumentar significativamente a un promedio de 20,1 % en 2021, producto del proceso obligado de convergencia a los requerimientos de capital establecidos en Basilea III. Por su parte, en Ecuador la relación de solvencia aumentó de un promedio de 13,4 % en 2019 a 14,1 % en 2020, alcanzando niveles promedio de 14,4 % en 2021. De forma similar, en Perú se observó un aumento de la relación de solvencia, que pasó de un promedio de 14,8 % en 2019 a 14,9 % en 2020, para continuar en aumento hasta alcanzar un 15,5 % promedio en 2021.

Gráfico 4. Rentabilidad sobre activos (ROA) y patrimonio (ROE), 2018-2021 (%)



Fuente: cálculos propios con base en las autoridades de supervisión de cada país.
 Nota: la línea roja representa marzo 2020.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad reflejan de forma más clara el impacto de la pandemia en la actividad de los establecimientos de crédito (Gráfico 4). Al igual que en el resto de América Latina y el Caribe, en los países analizados se evidenció una rápida caída de la rentabilidad sobre activos y patrimonio con la llegada del COVID-19 que, con la excepción de Colombia, al cierre de 2021 todavía no se había recuperado a los niveles prepandemia. Vale la pena anotar que las variaciones en la rentabilidad sobre activos (ROA) son prácticamente idénticas a las variaciones en la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) en los cuatro países, lo que indica que estas variaciones están determinadas por cambios en la rentabilidad y no por alteraciones sustanciales en los niveles de activos o patrimonio del sistema. En el caso de Bolivia, el país con los indicadores más bajos de rentabilidad, el ROA disminuyó de un promedio de 0,8 % en 2019 a casi la mitad en 2020, 0,5 %, para continuar descendiendo hasta un promedio de 0,3 % en 2021. En el cálculo bienal, esto implica una caída del ROA del 56 %. Por su parte, en Colombia el ROA disminuyó de un promedio de 1,9 % en 2019 a 1,1 % en 2020, para luego recuperarse sustancialmente y alcanzar un promedio de 1,7 % en 2021, una caída de tan solo el 17 % en términos bienales. En Ecuador, el ROA disminuyó de un promedio de 1,4 % en 2019 a la mitad, 0,7 % en 2020, permaneciendo en ese nivel a lo largo de 2021. En términos bienales, esto implica una caída de 51 % en el ROA de los establecimientos de crédito. Finalmente, en Perú el ROA cayó de un promedio de 2,3 % en 2019 a 1,4 % en 2020, continuando su descenso hasta alcanzar un promedio de 0,5 % en 2020, con una caída del 77 %.

En suma, durante el COVID-19 los principales indicadores del sistema respondieron a las medidas de política pública de acuerdo con lo esperado: 1) evitaron un colapso de la oferta de crédito, con la excepción de Ecuador en donde ésta se contrajo levemente en términos reales durante la segunda mitad de 2020; 2) mantuvieron los niveles de calidad de cartera en niveles similares a los observados antes del choque; 3) evitaron un deterioro importante de la relación de solvencia, observándose incluso fortalecimientos de esa relación en tres de los cuatro países; y 4) no lograron evitar un detrimento significativo de la rentabilidad sobre activos y patrimonio, que solo en el caso de Colombia ya ha retornado a niveles prepandemia.

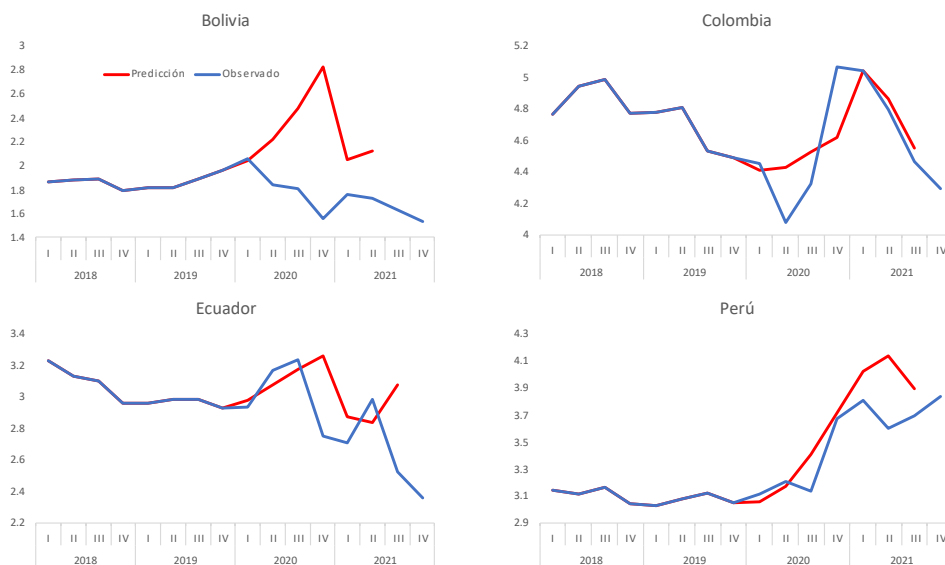
Una pregunta que surge sobre este análisis es cuál habría sido la dinámica de la calidad de la cartera en ausencia de los cambios regulatorios que prohibieron la reclasificación de la cartera vencida y reestructurada durante el choque del COVID-19. Ese es justamente el propósito de la siguiente sección.

5. Análisis contrafactual de la calidad de la cartera durante el choque del COVID-19.

Como se detalló en la sección anterior, las medidas de política pública relacionadas con el diferimiento de las obligaciones crediticias sin cambios en la clasificación implicaron que los indicadores observados de calidad de la cartera³⁵ no reflejan el deterioro del riesgo de crédito, que se materializó por el efecto negativo del choque en el crecimiento económico y el empleo. Estos efectos sí se reflejaron en la rentabilidad observada, que combina los efectos de los menores pagos a capital e intereses, así como las menores utilidades del portafolio de inversiones de los establecimientos de crédito.

Para analizar hasta dónde se habría deteriorado la calidad de la cartera se realizó un ejercicio contrafactual no modificando las reglas de clasificación de cartera. Los resultados del ejercicio consisten en predecir la calidad de la cartera con base en la evolución del ciclo económico, la rentabilidad sobre activos y la tasa de interés promedio del sistema (activa o pasiva)³⁶. El modelo se estima a través de mínimos cuadrados ordinarios³⁷ en frecuencia trimestral desde 2006 hasta 2019, y el pronóstico de la calidad de la cartera se hace desde el primer trimestre de 2020. Los resultados se muestran en el Gráfico 5, a continuación.

Gráfico 5. Calidad de la cartera simulada en ausencia de cambios regulatorios.



Fuente: cálculos de los autores.

³⁵ Como se mencionó anteriormente, se entiende por calidad de cartera el porcentaje del crédito que se encuentra vencido o en proceso de ejecución judicial frente al crédito total.

³⁶ La fuente de los datos son las cifras oficiales de los bancos centrales y las superintendencias financieras.

³⁷ La ecuación estimada para cada país es: $cc_t = \beta_0 + X_t\beta_t + \mu_t$, donde cc_t es la calidad de la cartera en cada trimestre, β es el vector de coeficientes a estimar, X_t es un vector conteniendo el ciclo económico, la rentabilidad sobre activos y la tasa de interés promedio del sistema, y μ_t es un término de error.

Como se observa en el gráfico, los indicadores observados y pronosticados de calidad de cartera en los casos de Ecuador y Perú, no difieren sustancialmente, aunque en el primer caso hay un cambio de tendencia en el tercer trimestre de 2021. La explicación probablemente radica en que, a pesar de las medidas de política adoptadas, en los dos países se observó un deterioro de la calidad de cartera durante el COVID-19. En este sentido, el modelo no pronostica una corrección sustancial del indicador más allá de lo efectivamente observado. La situación es opuesta en los casos de Bolivia y Colombia, en donde los indicadores de calidad de cartera mejoraron durante el choque del COVID-19. En estos dos casos, el modelo corrige estas tendencias, pronosticando un deterioro del indicador de calidad de cartera en Bolivia que, en vez de caer del 2,0 % en el primer trimestre de 2020 al 1,6 % en el cuarto trimestre del mismo año, habría aumentado al 2,8 %. Además, el modelo predice que el indicador de calidad de cartera estaría por encima del 2 % en 2021. Para el caso de Colombia, el modelo suaviza la tendencia, pues predice un deterioro paulatino del indicador desde un 4,41 % en el primer trimestre de 2020 hasta un 4,62 % en el cuarto trimestre de ese año (4,43 % en el segundo trimestre y 4,53 % en el tercer trimestre). Esto contrasta con el comportamiento observado del indicador, que muestra una mejora al reducirse al 4,08 % en el segundo trimestre del año, para luego aumentar hasta un 5,07 % en el último trimestre de 2020. Finalmente, el modelo predice en 2021 un indicador de cartera alineado con el dato reportado por el indicador oficial.

En suma, el modelo parece ser efectivo en pronosticar los movimientos del indicador en la dirección esperada, especialmente en aquellos países en los que la evolución de la calidad de la cartera no parece reflejar la materialización del riesgo crediticio durante el choque del COVID-19, como fue el caso de Bolivia y Colombia.

Antes de finalizar con algunas conclusiones y recomendaciones en la última sección del documento, la siguiente sección da una mirada general y particular a los retos estructurales de los sistemas financieros de la CAN, con un énfasis especial en temas relacionados con la supervisión, profundización y promoción de la competencia.

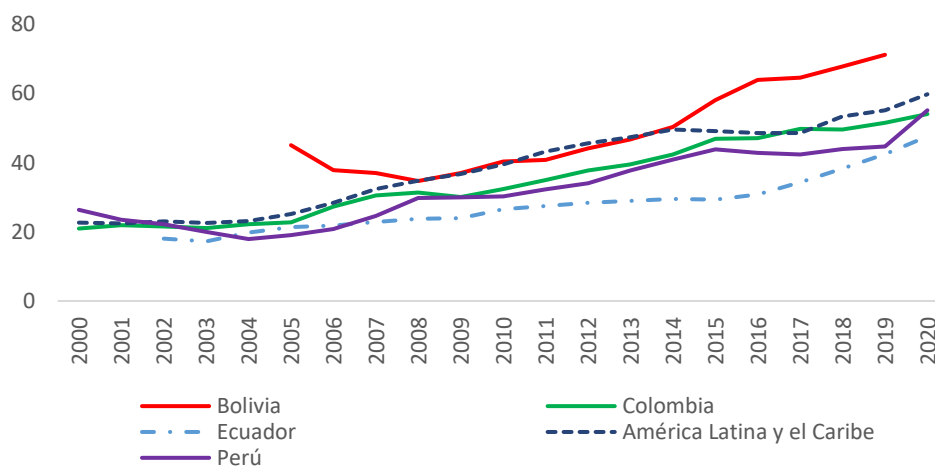
6. Retos estructurales de los sistemas financieros de la CAN.

Aspectos generales

Como se mencionó en la segunda sección, los países de la región andina presentan brechas de financiamiento en relación con su nivel de desarrollo. En efecto, según el pilar correspondiente al sistema financiero, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú se ubican en las posiciones número 79, 54, 89 y 67, respectivamente, entre 141 países considerados. Adicionalmente, al considerar el indicador de

crédito doméstico al sector privado, Bolivia es el único país de la región que cuenta con un nivel de profundidad financiera superior al nivel esperado dado su PIB per cápita, ubicándose en la posición 54 en este indicador según mediciones del WEF. Por su parte, Colombia se ubica en la posición 75, Perú en la posición 82 y Ecuador en la posición 102, por detrás de países como Chile (24), Brasil (52). A pesar del bajo desarrollo comparativo del crédito en los países de la región, el nivel de profundidad financiera de los países andinos se ha incrementado en los últimos años (Gráfico 6). Al cierre de 2019, los países de América Latina y el Caribe (ALC) registraron un nivel de profundidad financiera del 55 % del PIB, un crecimiento importante respecto al nivel observado en 2000 (23 % del PIB), aunque manteniendo un importante rezago respecto al grupo de países pertenecientes a la OCDE (143 % del PIB). Al considerar los países andinos, únicamente Bolivia (71 % del PIB) se ubica por encima del promedio de ALC. Colombia (51 % del PIB) se ubica en niveles similares al promedio latinoamericano, con un crecimiento de 30 puntos porcentuales (p.p.) del PIB durante los últimos años. Por su parte, Perú (45 % del PIB) y Ecuador (42 % del PIB) muestran una menor dinámica en la profundización financiera, con incrementos de 18 p.p. del PIB y 24 p.p. entre el año 2000 y 2019 en este indicador.

Gráfico 6. Crédito interno al sector privado (% del PIB)



Fuente: WDI (2020).

A la par de lo anterior, los países andinos se caracterizan por un bajo nivel de profundidad financiera para empresas pequeñas, lo que explica en buena parte la poca inversión en investigación y desarrollo (I+D) de estas empresas (Hall, 2008; Hottenrott y Peters, 2012; Álvarez y Crespi, 2015), así como su baja productividad (Crepon, Duguet y Mairesse, 1998). En cuanto al financiamiento a Pymes, el WEF sitúa a Bolivia como el país mejor ranqueado en la posición 53, a Colombia en la posición 73, a Ecuador en la 91 y a Perú en la 95. Además, la inversión en I+D es 0,23 % del PIB en Colombia, 0,44

% en Ecuador, 0,13 % en Perú y 0,16 % en Bolivia, por debajo del promedio de ALC (0,60 % del PIB). Si bien los países han aplicado diferentes estrategias y beneficios tributarios para incentivar la inversión en I+D y existen casos de éxito de ángeles inversionistas, el desfase entre las fuentes de financiación y las empresas beneficiarias sigue siendo grande debido al riesgo inherente en estos proyectos o a procesos burocráticos que dificultan el acceso por parte de las empresas.

La perspectiva de la industria *Fintech* muestra que es una industria joven, ya que, en Latinoamérica un 74 % de los startups llevan menos de cinco años en operación, con un importante potencial de crecimiento a nivel internacional. Esta internacionalización es evidente si se tiene en cuenta que en Latinoamérica el 30 % de las *Fintech* tienen operaciones por fuera de su país de origen e inclusive algunas como Nubank, de origen brasileño, cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. Según los datos para los países de la CAN, un 50,0 %, 41,6 %, 39,3 % y 33,3 % de los startups están enfocados en la inclusión financiera en Bolivia, Colombia, Perú y Ecuador (Finnovista & BID, 2022).

Finalmente, la salud de las finanzas públicas en los cuatro países es un gran reto que puede tener consecuencias adversas para la financiación de sector privado. El deterioro de los términos de intercambio para algunos países, el endurecimiento de las condiciones de financiación externa, sumado al esfuerzo grande en inversión en programas sociales, son elementos que dificultan la sostenibilidad de la deuda a medio plazo, lo que podría ocasionar un mayor costo y una menor disponibilidad de crédito para el sector privado. En ese sentido, potenciar las asociaciones público-privadas (APP) puede ser un factor clave como modalidad de financiación en ciertos sectores productivos. Carillo et al. (2020) destacan a Colombia y Perú por su marco regulatorio e institucional y por poseer instrumentos financieros más adecuados para la participación privada. A su vez, indican que Ecuador cuenta con poca experiencia en la estructuración de APP, a pesar de los avances en términos regulatorios. Por su parte, mencionan que Bolivia se encuentra más rezagado debido a la ausencia de un marco de APP. Así, Bolivia y Ecuador no cuentan con una oferta suficiente de financiamiento para proyectos privados de infraestructura.

Bolivia

El sector financiero boliviano ha tenido un rápido crecimiento durante la última década: el crédito al sector privado se ha expandido en más de un 11 % en promedio durante la última década, mientras que el crédito como porcentaje del PIB pasó de un 35 % en 2008 a un 71 % en 2019, un nivel superior al esperado para el país dado su nivel de PIB per cápita. Este crecimiento pronunciado está asociado al elevado crecimiento económico experimentado por el país durante este periodo y a políticas de promoción del crédito realizadas por el Gobierno. Entre éstas últimas se destaca la Ley de Servicios

Financieros (LSF), promulgada en agosto de 2013, que introdujo cuotas de cartera y límites a las tasas de interés activas en la intermediación financiera. Con respecto a las cuotas de cartera, los intermediarios financieros debían recomponer sus créditos, hasta 2018, contando con 60 % del total de su cartera destinada a créditos productivos y a vivienda social con tasas de interés reguladas. La composición de la cartera del sistema financiero refleja el impulso al microcrédito y a la vivienda, tal como lo promueve la nueva regulación. En este sentido, la LSF ha tenido impactos en la dinámica de la cartera crediticia, la financiación y la rentabilidad de los bancos. En términos de concentración bancaria, los tres bancos más grandes del país (de los cuales un banco es estatal) representan el 40 % de los activos totales del sistema, siendo este nivel de concentración menor al de otros países de América Latina (Banco Mundial, 2021).

La regulación impuesta por la LSF se impone retos a la colocación crediticia, ya que las cuotas y límites distorsionan la asignación y composición de los flujos de créditos provocando que el sistema financiero pueda no reflejar adecuadamente el riesgo subyacente en ciertas operaciones crediticias y presente una baja rentabilidad. Esta regulación sobre topes a tipos de interés y cuotas crediticias pueden repercutir en el crecimiento de una cartera crediticia de baja calidad. La regulación a las tasas podría generar una contracción en la oferta de crédito para algunos sectores de la economía. Además, el bajo rendimiento podría reducir los incentivos para que los inversionistas inviertan un capital mayor al reglamentario. Trabajos como Calice et al. (2020) y Banco Mundial (2021) argumentan que la presión ejercida sobre los bancos para alcanzar las cuotas planteadas por los cambios regulatorios pudo generar una asignación no óptima de crédito a grandes prestatarios en desmedro del crédito a medianas, micro y pequeñas empresas, fomentándose además el sobreendeudamiento en ciertos sectores económicos y limitando el margen de maniobra del sector financiero. En este sentido, el acceso a la financiación continúa siendo una limitación principalmente en las pequeñas empresas (Banco Mundial, 2021). Además, las restricciones crediticias son mayores para las empresas lideradas por mujeres (50 %) en comparación con las empresas de propiedad masculina (26 %) (Banco Mundial, 2021).

El banco central y la autoridad de supervisión del sistema financiero tienen el desafío de balancear entre mayores regulaciones prudenciales y los objetivos de política pública de crecimiento económico. Esto puede generar incertidumbre respecto a la política económica en contextos de choques adversos que afecten al sistema financiero. El régimen cambiario fijo ha proporcionado estabilidad a la tasa de inflación y ha permitido la pesificación del sistema financiero, pero impide que este actúe como un estabilizador automático. Ante una eventual devaluación nominal “desordenada”, se podría presentar un cambio en los depósitos en moneda local a depósitos en dólares o incluso efectivo,

afectando las reservas internacionales y teniendo repercusiones en el sistema financiero. Aunque todos los bancos del sistema financiero han cumplido con los estándares de capitalización requeridos en Bolivia, el nivel requerido por la regulación de 10 % es menor al de la mayoría de los países en América Latina (15 %). En este sentido, aunque la LSF incorpora elementos de solvencia acordes con Basilea III, las autoridades redujeron ciertos requerimientos (por ejemplo, en los activos ponderados por nivel de riesgo y requisitos de provisiones en ciertos sectores productivos) que difieren de las prácticas internacionales. Adicionalmente, la falta de implementación de las normas internacionales de información financiera (NIIF) dificulta la comparabilidad de las estadísticas del sistema financiero (Banco Mundial, 2021).

Con el fin de mejorar las condiciones de acceso a financiamiento, se deben impulsar iniciativas que aseguren el crecimiento sostenible del sistema en el mediano plazo. Estas iniciativas incluirían: (i) flexibilizar los techos de tasa de interés para los créditos productivos, de vivienda social y microcrédito, en vista de la reducción de la liquidez en el sistema, (ii) buscar mecanismos para reincorporar a las Pymes al sistema, mediante una relajación gradual de la exigencia de presentar estados financieros fiscales para el otorgamiento de créditos, (iii) implementar políticas de incentivo al ahorro, incluyendo moneda extranjera, flexibilizando los requerimientos de encaje y permitiendo a los bancos remunerar este activo acordemente, (iv) mejorar los índices de capitalización del sistema para respaldar el crecimiento de la cartera a través de financiamiento subordinado y operaciones de *equity* y (v) apoyar mecanismos de expansión de liquidez, mediante financiamientos de corto y mediano plazo, entre otros. Por otra parte, unas funciones adecuadas de regulación y supervisión de la tecnología financiera son importantes para gestionar los riesgos al tiempo que se materializan sus beneficios.

Colombia

El sistema financiero de Colombia ha resistido la desaceleración económica de los últimos años, pero siguen existiendo retos importantes. Para aumentar la amplitud y la profundidad del sector financiero colombiano y corregir las ineficiencias en la asignación de capital son necesarias importantes reformas, que deben centrarse en el fortalecimiento de la arquitectura de regulación financiera, en asegurar niveles adecuados de supervisión financiera de los conglomerados y en reducir la concentración. Además, a pesar de los notables progresos realizados en algunos segmentos de los mercados de capitales nacionales, es necesario hacer más para aumentar su tamaño y liquidez, y fomentar el desarrollo de productos. Es preciso ampliar el acceso a la financiación mediante el desarrollo de instrumentos financieros adaptados a los segmentos de la sociedad con menor oferta de crédito, como

las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, las mujeres y las poblaciones rurales, y las personas con menores ingresos. La mejora del acceso a la financiación también ayudará al sector a ponerse al día con los rápidos avances tecnológicos.

Colombia tiene un sistema financiero bien desarrollado con una variedad de intermediarios, pero dominado por complejos conglomerados financieros. Los activos del sistema financiero aumentaron de aproximadamente el 60 % del PIB en 2000 al 166 % del PIB en 2016. Varios factores contribuyeron a un rápido crecimiento de los activos del sector financiero, entre ellos las reformas de liberalización del mercado; factores externos favorables como el auge del comercio internacional; el superciclo de las materias primas a partir de 2004; y el creciente acceso a los mercados internacionales de capitales en condiciones asequibles desde mediados de la década de 2000. Las instituciones de crédito (en su mayoría bancos) representan casi el 40 % del total de activos del sistema financiero, con activos superiores al 64 % del PIB. Más de la mitad de los activos totales del sistema financiero está en manos de entidades no bancarias, de las cuales las fiduciarias (compañías fiduciarias) y las administradoras de fondos de pensiones (AFPs) controlan el 30% y el 16% respectivamente. Los ocho principales conglomerados poseen alrededor del 80 % del total de activos del sector financiero.

El sector bancario colombiano se caracteriza por elevados niveles de concentración en unos pocos grupos bancarios y la conglomeración en torno a tres entidades económicas dominantes (Arbeláez & Mejía, 2021). Los tres primeros bancos poseen alrededor del 50 % de los activos del sector, una cifra superior a la de Brasil, Chile o México. Los elevados niveles de concentración dentro del sector bancario (donde un solo grupo financiero es dueño de cuatro grandes bancos), la conglomeración en la mayoría de los segmentos (seguros, corretaje, empresas financieras) y el duopolio de las AFP (donde un grupo financiero controla el 50 % de los activos y el otro el 37 %) terminan por obstaculizar la competencia y la intermediación financiera. También aumentan los costos financieros y generan efectos adversos en la eficiencia del sistema bancario y en el impacto general del crédito en el desarrollo.

La penetración bancaria en Colombia ha crecido, pero el uso real de los clientes sigue siendo bajo. Los datos de Findex de 2021 muestran que el 55,9 % de la población colombiana mayor de 15 años tiene una cuenta en una institución financiera formal, frente al 45,8 % de 2017. Según el Informe Nacional de Inclusión Financiera 2016, a junio de 2016, el 77,3 % de los adultos en Colombia tenía al menos un producto financiero y el 100 % de los municipios tenía cobertura financiera a través de una oficina bancaria. A pesar de estos avances en acceso y cobertura, siguen existiendo nuevos retos en materia de inclusión financiera, especialmente en el uso de productos financieros. Muchos pagos

entre personas se siguen realizando en efectivo, lo que supone costes de desplazamiento, seguridad y almacenamiento.

Las disparidades en el acceso a la financiación entre segmentos específicos, como las poblaciones rurales, son significativas. Los prolongados conflictos internos y las consiguientes barreras asociadas a la expansión física han contribuido a esta disparidad entre las poblaciones rurales. El sector de la microfinanciación tiene programas dirigidos a las mujeres, pero los microcréditos representan un pequeño porcentaje de la cartera de préstamos de las instituciones formales. El 41% de la población rural declaró tener una cuenta bancaria en una institución financiera en 2017, pero menos del 15 % pidió préstamos a una institución financiera en los últimos 12 meses. Trabajos como el de Arbeláez y Parra (2010) han identificado que la escasez en financiamiento es uno de los factores que afecta la innovación en el país. Adicionalmente, en las empresas más pequeñas y poco productivas, el costo de endeudamiento limita su inversión (Arbeláez et al., 2010). Según el Banco Mundial (2017), en Colombia el 22,7 % de las empresas del país identifica el acceso a financiamiento como el mayor obstáculo para el crecimiento y la inversión, mientras que el promedio de América Latina es del 17,5 %. Estas dificultades son mayores para empresas más pequeñas y jóvenes. Según el Banco Mundial (2017), mientras que la financiación es una barrera para el 12,3 % de compañías grandes, en aquellas más pequeñas afecta al 24,6 %.

La superintendencia financiera de Colombia (SFC) tiene un amplio mandato y una estructura de gobernanza muy centralizada, a pesar de los diversos esfuerzos de reestructuración realizados desde 2014. La SFC adolece de una serie de problemas metodológicos, operativos y jurídicos, y actualmente tiene numerosas responsabilidades en materia de supervisión prudencial, protección del consumidor y conducta del mercado, incluida la supervisión de participantes no cubiertos por instituciones similares en todo el mundo. Es una organización fragmentada y compleja que dificulta la supervisión y la hace menos eficaz. Esta amplia autoridad y la excesiva carga de trabajo suponen un reto para la SFC, ya que estiran su gestión y sus recursos, y crean posibles lagunas y cuellos de botella en la supervisión. Su mandato de supervisión prudencial puede a veces entrar en conflicto con la función de promover el desarrollo del mercado, o con la aplicación de la protección del consumidor. El personal de la SFC carece de una protección jurídica adecuada, ya que está cubierto en cierta medida por cargos civiles, pero no por cargos penales; los procesos institucionales de toma de decisiones son excesivamente complejos y centralizados; y los sistemas informáticos están anticuados. La estructura de la SFC también plantea retos para la supervisión de las organizaciones autorreguladoras al dividir la responsabilidad de la supervisión entre una serie de departamentos independientes sin una coordinación centralizada y con una experiencia limitada.

El marco legal y reglamentario de la supervisión consolidada se enfrenta a retos. No existe una normativa que incorpore las actividades de supervisión consolidada de la SFC ni requisitos de gestión de riesgos. La SFC tiene poderes legales limitados, ya que sólo cubre las entidades supervisadas y sus filiales, excluyendo a los holdings bancarios no regulados. El conjunto de requisitos prudenciales consolidados es incompleto y desigual, ya que algunos requisitos no cubren las filiales nacionales y otros excluyen las filiales extranjeras. Además, la gestión eficaz de los flujos transfronterizos y de las necesidades de liquidez se ve afectada por la compleja estructura de propiedad y extraterritorial de los conglomerados.

Las complejidades de la supervisión prudencial derivadas del aumento de los conglomerados y de la expansión transfronteriza (principalmente la hecha en Centroamérica) representan grandes retos. Además de los factores cíclicos, el perfil crediticio de los bancos colombianos se enfrenta a dos características estructurales a la hora de evaluar los riesgos: (i) la prevalencia de unos pocos bancos de gran tamaño, a menudo de importancia sistémica, que tienden a estar asociados con partes corporativas relacionadas, con estructuras de grupo complejas que incluyen conglomerados de actividad mixta; y (ii) la ola de adquisiciones extranjeras en Centroamérica, que puede forzar aún más los niveles de capital de los bancos colombianos, que ya son relativamente bajos en comparación con los de otros sistemas bancarios. Otros retos de trabajar en algunos de estos países son: elevados niveles de dolarización, débiles posiciones externas y fiscales, lento crecimiento del PIB y altas tensiones políticas y sociales.

La internacionalización de la banca impone retos de supervisión y monitoreo para las autoridades. El incremento en la presencia de entidades financieras colombianas en el exterior, especialmente en Centroamérica, y la búsqueda de un equilibrio entre el crecimiento sostenido del sistema financiero y la adecuada gestión de los riesgos, ha provocado cambios en los esquemas de regulación de la SFC, para acelerar su convergencia hacia los estándares internacionales de Basilea. Una de las modificaciones más relevantes es la Ley de Conglomerados, que le permite a la SFC contar con las facultades necesarias para velar por un nivel adecuado de capital y vigilar los riesgos asumidos a nivel de conglomerado. A la fecha han sido identificados 5 conglomerados financieros locales y 8 extranjeros. Adicionalmente, en 2020 entró en operación la delegatura de conglomerados financieros de la SFC, encargada de hacer vigilancia explícita a estas entidades. En términos de la dinámica económica de los países en donde hace presencia la banca colombiana, la región centroamericana experimentó una contracción de 7,1 % en 2020 y se espera una recuperación de 7,7 % en 2021. Debido a la contracción económica en 2020 y a la alta incertidumbre que aún se presenta en diversos países de la región, es

necesario que las autoridades colombianas continúen con una supervisión constante sobre la dinámica económica en estos países e identifiquen oportunamente los riesgos de su actividad.

Ecuador

Los bancos representan casi el 50 % de los activos del sistema financiero, el 60 % del crédito y el 90 % de los pasivos del sistema con el público. Los bancos privados representan alrededor del 80 % de los activos del sistema bancario, y su índice de concentración Herfindahl-Hirschman es inferior a 1.500 (1.478 en 2017), lo que indica un entorno relativamente competitivo. Los bancos públicos han ganado importancia en la prestación de servicios financieros durante la última década, y representan alrededor del 8 % de las operaciones de crédito del sistema financiero. El sistema bancario ecuatoriano se considera estable y bien capitalizado. A pesar de las recientes mejoras, en comparación con los bancos privados, los bancos públicos (y las cooperativas) están sujetos a requisitos regulatorios y de supervisión más débiles, lo que contribuye a un riesgo relativamente mayor asociado a ellos.

Las instituciones financieras no bancarias, en particular las cooperativas de ahorro y crédito, también desempeñan un papel importante en el sistema financiero. Estas instituciones suelen atender a segmentos de la población y regiones del país que no están atendidos o lo están de forma insuficiente por el sistema bancario. Aunque las cooperativas parecen tener poca importancia sistémica, varias instituciones pequeñas se enfrentan a problemas. Los problemas en este sector podrían tener un alto impacto social, porque las cooperativas de ahorro y crédito tienden a atender a los segmentos más pobres de la población (Banco Mundial, 2018; FMI, 2019). Sin embargo, este segmento está experimentando un proceso de consolidación debido a los recientes cambios normativos y a la mejora de la supervisión (Banco Mundial, 2020).

El papel del sector financiero en el apoyo al crecimiento impulsado por el sector privado ha sido limitado. El sector es poco profundo: el crédito interno al sector privado (como porcentaje del PIB) se sitúa en el 42,8 % en Ecuador en 2019, en comparación con el 51,2 % en promedio en ALC. Unos de los motivos de este nivel de profundidad ha sido el desplazamiento del sector privado por el sector público. La exigencia de que los bancos coloquen una parte sustancial de su liquidez en el banco central, que posteriormente presta los fondos al gobierno a través de “inversiones” en bonos del sector público, significa que el gobierno ha estado, de hecho, tomando prestado del sector privado. La financiación del banco central ha sido especialmente importante desde la caída de los precios del petróleo en 2014, que afectó a los ingresos del gobierno. Para dejar espacio a los bancos para financiar la actividad privada, el gobierno tendrá que evitar desplazar el capital del sector privado y el crecimiento del crédito. En 2018, se tomaron medidas legislativas y de otro tipo para poner fin a la nueva

financiación del gobierno por parte del banco central y a las actividades cuasifiscales del mismo. Las autoridades se proponen ir más allá para reforzar la autonomía y los acuerdos de gobernanza del banco central y fortalecer su función de supervisión de la estabilidad financiera (FMI, 2019). Las reformas para detener el financiamiento del Banco Central deberían tener un impacto positivo en la intermediación financiera de la economía ecuatoriana.

Además del complejo sistema de regulación de la liquidez, hay otras restricciones normativas que limitan la intermediación del sector financiero. Los topes a los tipos de interés que los bancos privados pueden aplicar a sus préstamos desalientan la concesión de créditos a los prestatarios más arriesgados -incluidas las microempresas y las pequeñas empresas-, que de este modo se ven sometidos a un racionamiento del crédito en los mercados crediticios formales. Además, el gobierno, a través del banco central, dirige las asignaciones de crédito de los bancos hacia determinados actores y sectores económicos, como las empresas públicas y las empresas del sector hipotecario (Banco Mundial, 2018). Estas intervenciones han agravado la postura intrínsecamente conservadora del sector frente al riesgo (como resultado de la crisis financiera de 1999). La dolarización, la falta de un prestamista de última instancia y el control por parte del banco central de una parte importante de la liquidez del sistema amplifican aún más la reticencia de los bancos a aumentar significativamente su exposición a los prestatarios privados. Algunas medidas para corregir esta situación incluyen la reciente aprobación de una reforma que prohíbe la financiación de los bancos públicos por parte del banco central (lo que también puede ayudar a nivelar las condiciones entre los bancos privados y públicos en términos de costes de financiación) y suaviza algunas regulaciones de liquidez (lo que puede servir para aumentar los recursos disponibles para la intermediación financiera).

Perú

Durante los últimos años la intermediación financiera en Perú aumentó significativamente, aunque partiendo de una base baja, mientras que la tasa de dolarización disminuyó, reduciendo la volatilidad del sector financiero. El crédito al sector privado superó el 30 % del PIB y la liquidez del sistema financiero mejoró. Aun así, el volumen de crédito al sector privado es inferior al previsto por el nivel de desarrollo del país. Al mismo tiempo, la tasa de dolarización disminuyó, reduciendo la exposición a las fluctuaciones del tipo de cambio. La tasa de dolarización de los préstamos netos se redujo de alrededor del 50 % en 2010 a casi el 30 % en julio de 2016. Los depósitos denominados en dólares estadounidenses se mantuvieron en torno al 50 % del total de depósitos durante el mismo periodo. La disminución de la dolarización del sector financiero fue posible gracias a varias medidas implementadas por el banco central.

El marco macroprudencial de Perú, aunque menos formal que el de muchos otros países, tiene varios elementos que apoyan una política eficaz en línea con las orientaciones del FMI. Una cultura y tradición de estrecha coordinación entre el Banco Central de la Reserva del Perú (BCRP) y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) ha hecho que el acuerdo informal existente funcione bien durante los últimos años. Aunque no existe una autoridad macroprudencial designada, la coordinación de las políticas se lleva a cabo a través de varios canales: el personal de alto nivel del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el BCRP y el SBS se reúnen regularmente de manera informal, y el superintendente del SBS asiste a las reuniones trimestrales del Consejo de Administración del BCRP. El BCRP y la SBS cuentan con estructuras organizativas para hacer operativa la política macroprudencial. Ambas instituciones realizan un seguimiento del riesgo sistémico y preparan informes de estabilidad financiera por separado, aunque sólo el BCRP los publica (semestralmente).

Las autoridades han desarrollado un amplio conjunto de instrumentos macroprudenciales que les ha resultado útil. El grueso de estos instrumentos reside en el SBS, y las herramientas incluyen recargos de capital para las instituciones financieras de importancia sistémica, colchones de conservación de capital, requisitos de capital anticíclico, provisiones dinámicas, requisitos de liquidez y recargos de capital para una serie de riesgos. En los últimos años, el BCRP ha puesto en marcha medidas contundentes (requisitos de reservas, límites de crédito en divisas y repos de desdolarización) para reducir la dolarización, sobre todo en el endeudamiento de los hogares.

La SBS ha hecho progresos significativos en la implementación de la agenda de reformas regulatorias de Basilea III. Los enfoques implementados para el marco regulatorio de capital y liquidez en Perú apuntan a lograr los mismos objetivos y niveles generales de capital equivalentes recomendados por el marco de Basilea. La SBS utiliza un enfoque de supervisión robusto y ha estado avanzando hacia un marco más basado en el riesgo, tanto para los bancos como para las compañías de seguros. Las reformas que se han implementado total o parcialmente incluyen la ampliación de la supervisión de las cooperativas financieras por parte de la SBS, la supervisión de las exposiciones fuera de balance de los bancos, la introducción de nuevas herramientas de supervisión de riesgos, la implementación de la supervisión basada en el riesgo para todas las aseguradoras, el fortalecimiento de la preparación y la gestión de crisis, y la mejora del marco de asistencia de liquidez de emergencia. Se están preparando varias medidas entre las que se incluyen el aumento de los recargos de capital para los bancos de importancia sistémica, la mejora de la supervisión de los grupos financieros y los requisitos de planificación de la recuperación y la resolución para los bancos y grupos financieros nacionales de importancia sistémica.

El sector bancario peruano sigue estando muy concentrado, ya que los cuatro bancos más grandes representan el 83 % del total de los activos del sector bancario privado. Estos cuatro bancos principales están clasificados como bancos de importancia sistémica nacional y, por lo tanto, están sujetos a una supervisión elevada.

El marco macroprudencial de Perú funciona eficazmente, pero puede mejorarse aún más. Sería deseable que el BCRP y la SBS recibieran un mayor mandato en materia de política macroprudencial para fomentar la voluntad y la capacidad de actuar. La aplicación de un memorando de entendimiento para reforzar la coordinación entre el BCRP y el SBS reduciría cualquier tendencia a la inacción en materia de políticas, ayudaría a mejorar la rendición de cuentas y salvaguardaría las sólidas normas institucionales actualmente vigentes. Al hacerlo, también es importante preservar la independencia institucional de las funciones separadas del BCRP y del SBS. También podrían introducirse nuevas herramientas de supervisión del riesgo para ayudar a evaluar los riesgos sistémicos, como el crecimiento en riesgo, los modelos de riesgo sistémico y la supervisión de las vulnerabilidades del sector empresarial.

El aumento de los riesgos para la estabilidad financiera pone de manifiesto la importancia de completar el programa de reformas legislativas y reglamentarias. Las autoridades han adoptado importantes medidas para mantener la estabilidad financiera y reforzar la supervisión del sector financiero. No obstante, son necesarias otras medidas para aplicar los requisitos de planificación de la recuperación y la resolución de los bancos y grupos financieros nacionales de importancia sistémica, reforzar la protección jurídica de los supervisores y adoptar algunas normativas a Basilea III, incluidas las relativas a las ponderaciones de riesgo para los préstamos en moneda extranjera y los recargos de capital para los bancos sistémicos.

Es necesario adoptar medidas para abordar estos retos pendientes y reforzar la estabilidad financiera. Aumentar las ponderaciones de riesgo para los préstamos en moneda extranjera en consonancia con los requisitos de Basilea III sería un perfeccionamiento importante, dado el alto nivel de dolarización y sus riesgos potenciales. Deberían reforzarse las provisiones anticíclicas para ayudar a los bancos más pequeños, que están más expuestos al ciclo macroeconómico, a crear colchones contra posibles perturbaciones. Los recargos de capital para los bancos sistémicos deberían aumentarse hasta niveles acordes con el marco de Basilea III, a fin de crear una mayor resistencia frente a posibles pérdidas, dado el alto nivel de concentración y la fuerte correlación del riesgo de crédito entre los bancos. El conjunto de herramientas macroprudenciales debe revisarse continuamente para

garantizar que el BCRP y la SBS tengan los instrumentos necesarios para hacer frente a posibles riesgos sistémicos.

Si bien las autoridades supervisan actualmente las actividades de los conglomerados financieros y mixtos en Perú, sería importante modificar la ley para poder regular y supervisar más eficazmente estos conglomerados sobre una base consolidada. Asimismo, la SBS debería realizar mejoras en el enfoque de supervisión de los conglomerados financieros y, entre otras cosas, en la evaluación de la adecuación del capital del grupo de supervisión.

Aunque la dolarización financiera ha disminuido desde principios de la década de 2000, sigue siendo elevada. Después de la experiencia de alta dolarización durante la década de 1990, un período sostenido de estabilidad macroeconómica y la reducción de la volatilidad del tipo de cambio llevaron a una disminución gradual de la dolarización en el sistema financiero. La fuerte depreciación del tipo de cambio entre mayo de 2013 y febrero de 2016 condujo a una inversión parcial de la tendencia a la desdolarización de los depósitos. La desdolarización del crédito, sin embargo, ha continuado, apoyada por las políticas y acciones implementadas por el BCRP y la SBS durante este período, incluyendo la desincentivación de los préstamos en moneda extranjera, como por ejemplo mediante el uso de repos de desdolarización, el establecimiento de objetivos de reducción del crédito en divisas y la institución de recargos de capital adicionales sobre los préstamos en dólares. A finales de 2017, menos de un tercio del crédito en el sistema bancario consistía en crédito en dólares, mientras que la proporción de depósitos en dólares era de aproximadamente el 40 %.

7. Conclusiones y recomendaciones.

Este documento ha detallado las medidas adoptadas en política financiera por parte de las autoridades de los países de la CAN a raíz de la llegada del COVID-19. El conjunto de medidas abordó aspectos como el diferimiento de las obligaciones crediticias sin cambios en la calificación de riesgo (en los 4 países), garantías públicas a operaciones de crédito del sistema (en Bolivia y Colombia), reducciones en los requerimientos de encaje (en los 4 países), y reducciones en la tasa de referencia del banco central (en Colombia y Perú). Estas medidas, junto con otras complementarias, fueron relativamente exitosas en evitar un colapso del crédito al sector privado que, de otra forma, habría podido amplificar la magnitud de la crisis. En efecto, el crecimiento real del crédito en 2020 aumentó sustancialmente en Colombia y Perú, se desaceleró, pero continuó creciendo en Bolivia, y tuvo una pequeña contracción en Ecuador, que se corrigió plenamente en 2021.

Una de las razones por las que la respuesta de política fue exitosa es que los indicadores más relevantes de los sistemas financieros de la CAN eran relativamente sólidos antes de la crisis. Es así como, en promedio durante el periodo 2010-2019, el indicador de calidad de la cartera fue de 2,8 %, la razón de solvencia se ubicó en 13,8 %, la rentabilidad sobre activos (ROA) en 1,6 % y la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) en 15,2 %. De estos cuatro indicadores, la calidad de la cartera y la razón de solvencia se mantuvieron relativamente estables o se fortalecieron durante y después de la crisis, mientras que las rentabilidades de activo y patrimonial cayeron sustancialmente y, con la excepción de Colombia, no retornaron al cierre de 2021 a los niveles prepandemia.

Como los diferimientos en las obligaciones financieras no podían hacerse a la par con cambios en la calificación de riesgo de crédito, una de las preguntas que intentó contestar este documento es qué tan grande fue el deterioro efectivo de la calidad de la cartera a raíz del choque del COVID-19. En un escenario contrafactual que estima la calidad de la cartera con base en el ciclo económico, la rentabilidad sobre activos y la tasa de interés, se encuentra que el modelo predice deterioros de la calidad de la cartera en Bolivia y Colombia, contrario a los datos oficiales según los cuales la calidad de la cartera mejoró durante la crisis. En promedio, el indicador de calidad de cartera estimado fue superior al indicador oficial en 60 puntos básicos en Bolivia y en 30 puntos básicos en Colombia. En Ecuador y Perú el modelo estima una calidad de la cartera similar a la observada, algo en línea con el hecho de que en esos dos países los datos oficiales ya mostraban un deterioro de la cartera durante la crisis.

Finalmente, el documento exploró los retos estructurales de los sistemas financieros de la CAN. Entre los problemas más importantes se encuentra la baja profundización del crédito, inferior al promedio de América Latina y el Caribe (55 % del PIB) y casi una tercera parte del nivel observado en la OCDE (143 % del PIB), siendo Bolivia la única excepción (71 % del PIB). Esta baja profundización relativa afecta especialmente a las micro, pequeñas y medianas empresas, a las mujeres y a la población rural, lo que impacta la equidad, la productividad y el crecimiento. En este sentido, las políticas de inclusión financiera deben continuar estando al frente de la agenda de política económica de estos países.

En el ámbito particular, entre las recomendaciones más importantes para Bolivia se incluyen la necesidad de flexibilizar los techos de tasa de interés para los créditos productivos, de vivienda social y microcrédito y mejorar los índices de capitalización del sistema, que son los más bajos de la CAN. En Colombia, se debe continuar fortaleciendo la supervisión financiera de los conglomerados y reducir la concentración, pues los tres primeros bancos tienen cerca del 50 % de los activos del sector, una cifra superior a la observada en Brasil, Chile o México. Por su parte, Ecuador debe continuar eliminando las restricciones normativas que limitan la capacidad de intermediación, como los toques

a las tasas de interés o las restricciones a la asignación de crédito hacia determinados sectores y actores económicos. Finalmente, Perú debe incorporar medidas relacionadas con la resolución de bancos y grupos financieros nacionales de importancia sistémica, al tiempo que se adoptan algunas normativas de Basilea III, como las relacionadas con las ponderaciones de riesgo para los préstamos en moneda extranjera y los recargos de capital para los bancos sistémicos.

Si bien los sistemas financieros de la CAN respondieron de forma adecuada durante la crisis del COVID-19, aún existe un amplio espacio normativo, regulatorio y de supervisión para aumentar la profundización financiera, la inclusión de las empresas y personas más vulnerables, y para fomentar la competencia, al tiempo que se preserva la estabilidad del sistema.

Referencias

- Arbeláez, M. A., & Mejía, L. F. (2021). "Rompiendo las barreras al aumento de la productividad y el crecimiento en Colombia". En Fedesarrollo, *Descifrar el futuro: la economía colombiana en los próximos diez años*, capítulo 1, 17-109, Penguin Random House.
- Arbeláez, M. A., Parra, M. (2010). "Innovation, R&D Investment and Productivity in Colombian Firms", Fedesarrollo.
- Arbeláez, M. A., Perry, G., & Becerra, A. (2010). "Estructura de financiamiento y restricciones financieras de las empresas en Colombia", Corporación Andina de Fomento, 2010/07.
- Banco Mundial (2018). "Colombia Policy Notes", Banco Mundial.
- Banco Mundial (2020). "Financial Sector Development in Bolivia: Efficiency, Stability and Sustainability", Banco Mundial.
- Banco Mundial (2021a). "The Plurinational State of Bolivia: Country Private Sector Diagnostic: Unlocking Private Sector Potential to Achieve a Sustainable and Inclusive Recovery", Banco Mundial.
- Banco Mundial (2021b). "Rebalancing Inclusive and Sustainable Growth to Continue Reducing Poverty in Bolivia: Systematic Country Diagnostic Update", Banco Mundial.
- Banco Mundial (2022). *Global Economic Prospects*, Banco Mundial, 2022/01.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., Levine, R. E., Cihak, M. & Feyen, E. H. B. (2019). Financial Development and Structure Database (updated September 2019), Banco Mundial.
- Bernanke, B. S., Gertler, M., & Gilchrist, S. (1996). "The Financial Accelerator and the Flight to Quality",

Review of Economics and Statistics, 78(1), 1–15.

Beverinotti, J., Deza, M., & Manzano, O. (2020). “Los sectores productivos en la región andina frente a la COVID-19”, Banco Interamericano de Desarrollo.

Bolzico, J., & Prats, J. (2022). “Programas de moratoria de créditos bancarios en tiempos de COVID-19 en América Latina y el Caribe”, Documento para Discusión N° IDB-DP-938, Banco Interamericano de Desarrollo.

Cano, C., Esguerra, M., García, N., Rueda, L. & Velasco, A. (2015). “Inclusión financiera en Colombia”. En Gómez, J. & Ojeda, J. (Ed.), *Política Monetaria y Estabilidad Financiera en Economías Pequeñas y Abiertas*, 143-211, Banco de la República.

Deza, C., Hirs, J., & Andrían, L. (2020). “Las finanzas públicas y la crisis por COVID-19 en los países andinos”, Banco Interamericano de Desarrollo.

Fondo Monetario Internacional (2021). *Article IV Consultation with Bolivia*, FMI.

Fondo Monetario Internacional (2021). *Article IV Consultation with Colombia*, FMI.

Fondo Monetario Internacional (2021). *Article IV Consultation with Ecuador*, FMI.

Fondo Monetario Internacional (2021). *Article IV Consultation with Perú*, FMI.

Finnovista, Banco Interamericano de Desarrollo, BID Invest. (2022). *Fintech en América Latina y el Caribe: un ecosistema consolidado para la recuperación*.

Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). “Credit Cycles”, *Journal of Political Economy*, 105(2), 211–248.

Matsuyama, K. (2007). “Credit Traps and Credit Cycles”, *American Economic Review*, 97(1), 504–516.

Schwab, K. (2019). *The Global Competitiveness Report 2019*, World Economic Forum.

Vera, C., & Pérez Caldentey, E. (2015). “El financiamiento para el desarrollo en América Latina y el Caribe”, CEPAL.