

¿Quién nos sacará de esta?

Mucho hemos hablado en estos días sobre quiénes son las personas o instituciones que más están aportando para salir adelante en este difícil momento. Se han creado sitios web en los que se reconoce el trabajo de las marcas que están haciendo donaciones, protegiendo a sus empleados o reconociendo la labor del personal médico. Ideas como el website "Did They Help" registran el compromiso de las marcas con el fin de que sea posible consultarlo hoy y en el futuro. Por



JUAN ISAZA
Estratega de comunicaciones
@juanisaza

muchos años podremos saber cuál fue el compromiso social durante la pandemia de aquella compañía con la que estamos a punto de cerrar un negocio o la empresa que nos esté ofreciendo un empleo.

La realidad es que salir de esta situación va a requerir de todos. Y aunque puede sonar a frase de cajón, la

verdad es que hay una base científica que lo sustenta. **James Surowiecki**, un autor que se hizo muy famoso hace algunos años con su libro "The Wisdom of Crowds", demuestra como un grupo diverso y amplio de ciudadanos es más asertivo que un experto o, incluso, que un grupo de expertos ante un problema. Muchas veces no se requieren especialistas o líderes que nos digan qué hacer. Fue así como a mediados de enero, de manera totalmente espontánea, la gente de Wuhan comenzó a salir a los balcones cerca de los hospitales para darle ánimo al personal médico. El gesto se compartió en redes sociales y pronto se convertiría en una acción global, a una hora específica y de manera coordinada.

POR MUCHOS AÑOS PODREMOS SABER CUÁL FUE EL COMPROMISO SOCIAL DURANTE LA PANDEMIA

Como muchos lo han dicho, en momentos como éste se puede ver lo mejor y lo peor del ser humano. Pero es cierto que hay una sabiduría natural, una intuición que va guiando a la sociedad hacia las respuestas correctas. Todos hemos visto con admiración a individuos y negocios grandes o pequeños que en tiempo récord han envasado gel desinfectante, regalado mercados o producido respiradores a partir del motor de un limpia brisas. Cada uno va encontrando una función y un espacio en el que puede aportar, producir, donar, animar o apoyar. Es un movimiento espontáneo, pero increíblemente orquestado, digno de una "sabiduría de las masas" que no deja de maravillarnos.

Historias como la de los médicos de Estados Unidos y China, por ejemplo, que sin que medie ninguna institución o directiva formal, han encontrado foros online en los que comparten lo que van descubriendo sobre el virus. O aquella costurera de la Florida que comenzó cosiendo mascarillas y, de repente, decidió crear un grupo en Facebook al que ya pertenecen casi 10.000 voluntarios entre los que se comparten guías, materias primas y recursos para coser la innumerable cantidad de tapabocas que serán esenciales para que podamos salir de nuevo a la calle.

Este espíritu colectivo, siguiendo la intuición, es la mejor inspiración sobre lo que deben hacer las marcas hoy. Más que nunca deben pensar y actuar como ciudadanos. Deben seguir aquel instinto humano de ayudar en la medida de las posibilidades. Encontrar nuevas maneras de aportar, escuchando y atendiendo las necesidades que van surgiendo. En otras palabras, dejándose guiar por esa "sabiduría de las masas" que todos los días nos sigue sorprendiendo por su capacidad de salvar al mundo.



NELSON VERA
Economista independiente
n.vera20@uniandes.edu.co

"Cushing-Oklahoma"

Cushing-Oklahoma... la frase se volvió un chiste interno en *Anif* por allá en 2010-2012, cuando algunos investigadores "intensos" tratamos de explicar los crecientes diferenciales-precio Brent-WTI derivados del auge del shale oil en Estados Unidos. En ese entonces discutíamos cómo los excesos de producción en Cushing (sitio de neteo de los contratos de futuros del WTI) estaban algo enfrascados por su menor capacidad de transporte (con salidas solo vía oleoductos-poliductos) relativa al mercado global del mar del norte de Europa-contratos Brent (con la opción teórica de embarque por tanqueros). Recuerdo con cariño nuestros intensos seminarios internos, donde los investigadores sudábamos la gota fría ante la toma de lección de directivas. A todos mis compañeros ex-*Anif* de los últimos 10 años, les mando un afectuoso abrazo.

En la actual coyuntura de virus, el hub petrolero de Cushing está nuevamente en el centro de la volatilidad del mercado petrolero.

El mercado tiene clara la señal de excesos de oferta históricos, colapsando el precio del petróleo desde niveles US\$54/barril-Brent en 2019 (promedio) hacia US\$30-US\$35

para todo 2020. Los recortes de producción de la Opep+ (con picos de 10 millones bd durante mayo-junio) son insuficientes para contrarrestar el colapso en la demanda (entre 20 y 30 millones bd en los próximos dos meses y probablemente promediando unos 10 millones bd durante todo 2020, según cálculos recientes de la IEA). En otras notas hemos discutido los efectos fiscales para países emergentes (entre ellos Colombia), debiendo enfrentar el doble desafío de lidiar con el Virus y agravantes de colapsos en sus ingresos fiscales-externos.

EL PETRÓLEO ES LA SEÑAL MÁS CLARA DE LA DEBILIDAD DE LA ECONOMÍA

En esta ocasión quisiera apartarme un poco de esos análisis y centrarme en el llamado posicionamiento financiero del mercado de petróleo y el funcionamiento de las apuestas de los grandes ETFs energéticos. Todo ello estrechamente ligado al expediente de precios negativos en contratos puntuales de futuros del petróleo WTI a inicios de la semana anterior.

En semanas previas a dichos precios negativos, los

grandes ETFs de petróleo tuvieron abultados flujos de inversionistas retail, buscando apostarle a la eventual recuperación de los precios del petróleo durante el segundo semestre (en línea con narrativa de reapertura de la economía global después de las cuarentenas). Esos inversionistas probablemente no solo eran excesivamente optimistas sobre la recuperación de la demanda, sino que arriesgaban pérdidas adicionales al ignorar implicaciones idiosincráticas del mercado petrolero. La lógica del ancla del mercado físico (incluyendo el copiamiento de la capacidad de almacenamiento), la forma de la curva de futuros y el rolling mensual de las posiciones de ETFs rompen cualquier analogía simple de la inversión en petróleo vs. activos ordinarios como bonos-acciones.

En la coyuntura actual de una curva de futuros en "Contango" (precios spot inferiores a precios futuros), el mero rebalanceo mensual de las posiciones de ETFs implica vender el spot "barato" y comprar el "futuro" caro (acarreado pérdidas de retornos sustanciales en la actual coyuntura de elevada volatilidad). El tema de los precios negativos del contrato WTI para entrega en mayo tuvo dos

Corrupción a la orden del día



LUIS FERNANDO VARGAS-ALZATE
Profesor Asociado U. EAFIT
@L.FVargasAlzate

Tal como era de esperarse, el brote del contagio de la neumonía covid-19 ha puesto a prueba la honestidad, tanto de los gobernantes como de los pueblos y las naciones en general. Una vez la epidemia se convirtió en pandemia, los diferentes gobiernos del mundo reaccionaron, generando acertadas declaratorias de emergencia que les permiten acceder expeditamente a los recursos que, incluso, pudieron estar inicialmente destinados para otros proyectos o programas, así como para el mismo funcionamiento del aparato estatal.

Pero, el hecho de haber logrado acceso a esos dineros, no garantizó en todos los casos, que estos fueran acertadamente utilizados o invertidos. Al mismo tiempo que se empezó a hacer uso de recursos públicos para enfrentar la pandemia, empezó una carrera de los corruptos por acceder a los mismos y manejarlos en su propio beneficio. El caso de Colombia, se hizo evidente con la compra de mercados para las personas más vulnerables con productos presupuestados y pagados a precios superiores a 400% sobre el valor real.

Como se sabe, estamos ante una catástrofe sin precedentes en el mundo contemporáneo. Desde que conocemos la configuración actual de los sistemas internacionales no habíamos experimentado un fenómeno en el que 185 países padecieran un conta-

gio simultáneo como el vivido, ni con cifras como estas, con más de tres millones de personas contagiadas y una cifra superior a las doscientas 10.000 muertes.

Ante ello, los sistemas de salud de todas las naciones son los que se llevan toda la atención. Pero precisamente son esos sistemas los que en mayor medida demuestran su fragilidad, sobre todo en las naciones en vía de desarrollo, dada su alta susceptibilidad frente a la corrupción. De acuerdo con *Transparencia Internacional*, "la adquisición de medicamentos y suministros a los sistemas de salud es, con frecuencia, uno de los sectores más vulnerables y dónde existe más riesgo de corrupción".

Así, con base en la información expuesta por la misma organización y de acuerdo con la Oficina de la ONU contra las Drogas y el Delito, entre el 10% y 25% de todo el dinero que se destina a las adquisiciones de equipos médicos a nivel mundial se pierde a causa de la corrupción, tanto por parte de los hospitales y centros médicos como de los intermediarios. En la Unión Europea, por ejemplo, "en tiempos sin crisis, 28% de los casos de corrupción en el sector salud están relacionados específicamente con la adquisición de equipos médicos", señala *Transparencia Internacional* en su página web.

Aspectos como el encarecimiento (especulación), ocultación

de información y riesgos de sobornos son sólo algunas de las prácticas que se han venido detectando en diferentes partes del mundo. Pero también se ha identificado, tal como fue reseñado por la *Organización Mundial de la Salud*, que una serie de ataques cibernéticos se ha realizado intentando robar la información de las personas y, tal como se citó recientemente en una nota periodística, "los fraudes incluyen llamadas de falsos doctores que comunican que un familiar está enfermo, enlaces para adquirir productos sanitarios y correos en los que se suplanta a las autoridades sanitarias".

Casos como los vividos en República Checa y España han sido sólo dos ejemplos de las estafas de que han sido víctimas los gobiernos. En ambos países, de acuerdo con información publicada por la BBC, las adquisiciones de kits para atacar la pandemia tuvieron que irse directo a la basura, una vez se descubrió que se trataba de falsificaciones absolutamente inservibles.

Ocurrió también en Países Bajos y Alemania que las compras de equipamiento médico terminaron mal. Esto, claro, sólo por citar algunos de los excesivos casos que se han dado a conocer. Es repugnante que ni siquiera en medio de una tragedia como la que padece el mundo, los corruptos tomen una pausa.

PRECIOS DEL PETRÓLEO



Fuente: Bloomberg

/ Gráfico: LR-VT

elementos centrales: i) colapso en la demanda de ese contrato, en la medida en que los grandes ETFs rebalanceaban posiciones hacia el contrato de junio; y ii) incrementos en oferta, en la medida en que traders se percataban de la imposibilidad de acceso inmediato a tanques de almacenamiento en Cushing (lleno en casi 90% y con el adicional ya reservado).

Este mecanismo no es nuevo, lo conocen los inversionistas especializados (casas de trading y Hedge Funds). El ETF petrolero más grande-USA (US-Oil) históricamente ve duplicar sus Activos bajo Admi-

nistración (AUM) en coyunturas de bajos precios del petróleo (ocurrió en 2009 y 2015-2016). En la crisis de Lehman, los inversionistas de a pie vieron esfumarse una gran porción de las rentabilidades en el repunte petrolero (pasando de US\$30/barril en 2009 a picos US\$110 en 2011, en lo peor de la "primavera árabe"). Tampoco ayudan a las rentabilidades de dichos ETFs la predictibilidad en las operaciones de rebalanceos (aprovechando las puntas contrarias los inversionistas especializados).

En resumen, la elevada volatilidad petrolera ha revivi-

do la discusión sobre la pertinencia de posiciones masivas del retail en mercados complejos, con evidentes ventajas comparativas para inversionistas especializados (ver FT-2020, "Mupptes vs. Sharks"). Ahora bien, este caso particular no desdice para nada de las bondades generales de los ETFs en términos de inversiones pasivas a bajo costo, conducentes a la masificación del Mercado de Capitales (y con evidentes sobre-desempeños vs. las inversiones "activas" durante la última década).

La pregunta evidente es si se podrían repetir estos expedientes de precios negativos... Ello dependerá de qué tan fuera de base queden los traders en junio ante la nula capacidad de almacenamiento... USO ya anunció que esparcirá sus rebalanceos en varios días y que migraría parte de su posición hacia madures más tardías. El mensaje central es que: i) el retail ha resultado algo quemado en esas apuestas; y ii) el mercado petrolero es probablemente la señal más clara de la debilidad de la economía global (vs. el excesivo optimismo de los mercados accionarios, sobre-descontando las buenas noticias de estímulos fiscales-monetarios).



CONSEJOS PARA LÍDERES

MAURICIO RODRÍGUEZ @liderazgo

Solo ahora valoramos cada respiro que tenemos. Ojalá ahora sí aprendamos a tener gratitud con la vida.

Saim A. Cheeda

Las cifras de la flexibilización

Es claro que la política de flexibilización del aislamiento obligatorio tiene por objeto amortiguar el impacto económico que la epidemia está causando. Es importante analizar el efecto que sobre la economía nacional y sobre el empleo tiene los sectores cuyo trabajo está permitido.

Analizando cifras del Producto Interno Bruto (PIB) se encuentra que los sectores a los que les esta permitido trabajar representaron en 2019, 60,8% del total nacional. Entraron a trabajar esta semana los sectores de Construcción, que tuvo un peso dentro del PIB (2019) de 7,79% y el sector de Industrias Manufactureras que este mismo año tuvo un peso de 12,53%. Estos dos sectores representan pues 20,32% de la producción nacional y su incorporación a la vida productiva nacional significa incrementar en una tercera parte la capacidad productiva que estaba permitida, consistente en los sectores agropecuarios (6,27%), mineros (5,15%), servicios públicos (3,15%), información y comunicación (3,01%), actividades financieras (4,76%) y la administración pública 18,17%.



CARLOS RONDEROS
Consultor en Comercio y Negocios Internacionales
ronderos@gmail.com

Si bien es un refuerzo importante, queda por fuera del ciclo productivo todavía 40% de la actividad económica, y en este porcentaje están desde luego el comercio minorista, las actividades profesionales y científicas, la hotelería, turismo, bares y similares y las actividades artísticas. No queda claro porque unas actividades quedan incluidas y otras excluidas ya que no se conocen estudios sobre la transmisibilidad del virus según sector económico. No se si una pequeña miscelánea, o una oficina de abogados conduzca a una mayor transmisión del virus que una obra o una fábrica, pero el hecho es que esa fue la soberana decisión del gobierno.

ES NECESARIO VALORAR EL IMPACTO ECONÓMICO DE LAS MEDIDAS SOBRE LOS MÁS VULNERABLES

Más preocupante que cuál sector se abre o cuál permanece cerrado es analizar cual es el impacto que esta medida tiene sobre el empleo y el bienestar de la gente. La Gran Encuesta Integrada de Hogares permite valorar el impacto que estas medidas tienen, no solo sobre el empleo, sino sobre la calidad del mismo. Según datos de la Encuesta en el país hay algo mas de 22 millones empleados de los cuales ocho millones son formales y 14 millones informales, que es el 63% de las personas que trabajan. Ahora bien si cruzamos la información de sectores operando y no operando con el grado de informalidad en cada uno de esos sectores vemos como las decisiones del gobierno son graves desde el punto de vista de la vulnerabilidad ciudadana y la distribución de la riqueza.

Los sectores que están activos generan 53% del empleo es decir que generan menos empleo que su peso en el PIB. Son sectores con mayor productividad. Lo grave de la cifras es que en los sectores excluidos el trabajo informal representa 68%, mientras que en los sectores incluidos representa tan solo 35%. En términos no técnicos significa que quienes no pueden trabajar son los que mas bajo nivel de protección social tienen y los sectores mas vulnerables de la población. A esto debe sumarse todos aquellos del sector de la construcción no formales que tiene restricción para trabajar. Esta decisiones tendrán un efecto nocivo sobre la distribución de ingreso que en Colombia ya es bastante crítico.

Si no queremos a que a los brotes de insatisfacción social se sumen nuevas condiciones objetivas se hace necesario valorar el impacto económico de las medidas sobre los más vulnerables.

Al mal tiempo, buenas prácticas



ALEJANDRO DE LA TORRE
Médico epidemiólogo
Director Científico,
Centro Médico Imbanaco

Muchos colegas me han preguntado mi opinión sobre la actual pandemia causada por el nuevo coronavirus (covid-19) y cuáles son las lecciones aprendidas. Pienso que todavía es muy temprano para sacar lecciones aprendidas, pero esta coyuntura al día de hoy sí nos ha enseñado algunas prácticas que quisiera resaltar. Al momento de escribir esta columna, según datos del Instituto Nacional de Salud (INS), habían 2.744.744 casos confirmados en el mundo, 5.142 en Colombia, con una letalidad de 4,5% y un 20% de personas recuperadas.

El primer aprendizaje es que ante un virus como el covid-19 que se propaga muy rápido y a gran escala, la capacidad de respuesta de los países es muy limitada. Este virus amenaza la condición humana, afecta nuestro modo de vida y ha producido una perturbación económica y social.

Lo segundo, a nivel de los gobiernos, en una pandemia así es determinante el liderazgo de las autoridades en la toma de decisiones efectivas rápidamente. En este sentido, hay que resaltar que la reacción de nuestro gobierno ha sido oportuna, para desde el

sector salud movilizar a todos los sectores en pro de la acción. Esto ha permitido tomar las medidas necesarias de precaución para frenar la transmisión y proteger el sistema de salud. En otras palabras, aplanar la curva epidemiológica. Para los que no están familiarizados con este concepto, esto significa generar una respuesta que permita distribuir la aparición de casos infectados en un tiempo lo más amplio posible, para así evitar el colapso del sistema hospitalario.

A nivel del país, esta situación también nos ha mostrado la importancia de que haya una buena comunicación entre la comunidad científica y los actores políticos. En Latinoamérica hay países donde sus líderes, con un discurso populista y demagogo, han hecho ver a las comunidades científicas como una élite lejana, desconectada de la realidad y la comunidad y, por lo tanto, sus opiniones no son tenidas en cuenta. Es clave que el mundo entienda que los aportes de la ciencia y el conocimiento científico son material vital para afrontar los retos del día a día y contribuyen al desarrollo sostenible.

En el sector salud, lo primero que se hizo evidente, es la debilidad de los sistemas de información y vigilancia, lo cual es un común denominador en los países de la región. Los sistemas actuales de información en Colombia no son integrales y en la mayoría

de los casos recopilan y producen datos e información redundante e inconsistente. Incluso en los casos en que se produce información rutinaria para la administración, rara vez son usados en la planificación y en la dirección de acciones de salud.

Pero como siempre, no todo es negativo. Creo que esta pandemia ha servido para impulsar la digitalización de la medicina. Específicamente se han acelerado los procesos de desarrollo tecnológicos dirigidos a fortalecer la atención de pacientes a través del uso de las TIC, tales como la telemedicina. Hoy en día algunos centros hospitalarios están ofreciendo la modalidad de consulta virtual, lo que permite mejorar la oportunidad de la atención y ampliar la oferta de servicios en áreas distales. Esperamos que estos desarrollos se mantengan y se institucionalicen y se fomente la innovación en esta área.

Finalmente, quiero señalar que es necesario no bajar la guardia, continuar con las principales medidas de prevención, tales como aislamiento social, detección y diagnóstico. El país deberá tomar decisiones difíciles para equilibrar las demandas de respuesta al covid-19 y, al mismo tiempo, participar en la planificación y la acción coordinada para conservar la prestación de servicios sanitarios esenciales, e ir pensando en acciones concretas para reactivar la economía.