



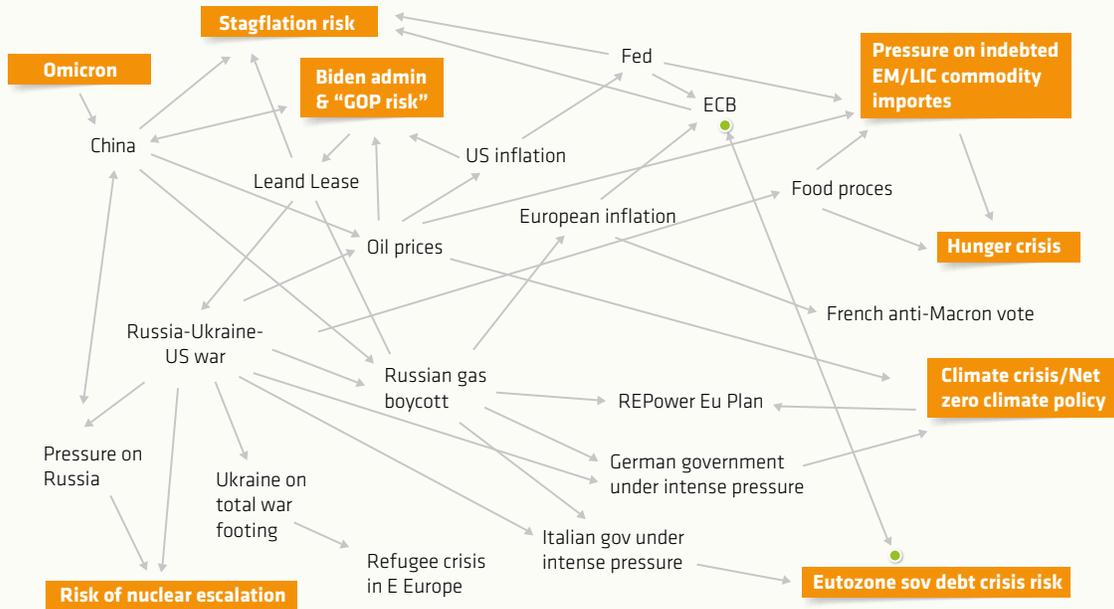
Adam Tooze, conferencista autor de 'Shutdown: how covid shook the world's economy'

Policrisis

El historiador Adam Tooze presentó en la Convención Internacional de Seguros su visión sobre el complejo escenario de la economía mundial en 2022, al que calificó como una nueva policrisis.

Hernán Avendaño Cruz
Director de Estudios Económicos de Fasecolda

Grafico 1: Imágenes de crisis (Krisenbilder) en 2022



Fuente: Adam Tooze (2022a)

Este es un concepto que se viene utilizando de forma creciente en los análisis de la situación actual y las perspectivas globales. En ese contexto resulta de interés entender cabalmente qué es la policrisis para mejorar la comprensión sobre los grandes riesgos que enfrenta el mundo y la forma en que pueden afectar al país.

Tomando como punto de partida la conferencia de Tooze en la Convención, el objetivo de este artículo es aportar elementos explicativos de la policrisis, que se puede definir, inicialmente, como un escenario en el que se enfrentan múltiples crisis simultáneamente.

Policrisis 2022

Son numerosos los hechos que están aconteciendo este año de manera coetánea: la guerra por la invasión de Rusia a Ucrania, el aumento de los precios de la energía por la alta dependencia de Rusia para su abastecimiento, lo que ha generado una crisis en Europa; la desigual recuperación de la pandemia de la COVID-19 y la continuidad de los riesgos que ella implica, como lo

muestran los intermitentes confinamientos en China; la crisis climática, que, a pesar de que fue anticipada desde hace mucho tiempo, ahora está golpeando a un creciente número de países; los graves problemas de inflación que enfrenta el planeta, en una escala no vista desde la década de los setenta; y, adicionalmente, la tensa relación entre las dos economías más grandes del mundo: China y Estados Unidos.

Este panorama lleva a precisar que la policrisis no es solo la coincidencia de múltiples hechos, que en sí mismos son crisis o pueden llevar a ellas, sino que se interrelacionan y se retroalimentan haciendo más compleja la situación resultante.

En opinión de Tooze (2022b), "con shocks económicos y no económicos entrelazados hasta el final, no es de extrañar que un término desconocido esté ganando terreno: la policrisis". Él utiliza el gráfico 1 para representar la policrisis actual. Las flechas indican las direcciones de los diversos efectos que genera cada hecho; cualquiera de ellos puede impactar en otros,



y la suma de efectos generar una nueva crisis. En la conferencia, Tooze indicó que en el gráfico está “resaltado en rojo lo que emerge como una serie de riesgos macroscópicos, todos los cuales pueden llegar a un punto crítico en los próximos 6 a 18 meses”.

La utilidad de este tipo de análisis para anticipar potenciales riesgos es notable. Basta observar que, en el momento de la conferencia, Putin no había hecho sus veladas amenazas de uso de armas nucleares, ni se había incrementado la tensión alrededor de las pruebas de misiles de Corea del Norte. Tampoco se había generado la crisis en el gobierno de Italia que llevó al poder al partido de ultraderecha Hermanos de Italia, liderado por Giorgia Meloni.

➔ Hoy en día no es posible imaginar un riesgo o una crisis como un hecho aislado y que, por lo tanto, tenga una solución única.

El gráfico se podría complementar con el malestar social que viene creciendo en el mundo en las últimas décadas y que se ha relacionado con el rompimiento del contrato social (Shafik, 2022). También se podría incluir el riesgo que el FMI identificó recientemente como un “tercer shock” que puede enfrentar América Latina por el endurecimiento de los mercados financieros mundiales (Acosta-Ormaechea et al, 2022).

Origen

El concepto de policrisis fue propuesto en 1999 por el sociólogo francés Edgar Morin (2006; p. 107-108). Según este autor, una crisis permite concentrar la atención sobre el problema generador y adoptar medidas

para contrarrestarla; pero en una policrisis es muy complejo hacerlo por la interrelación que hay entre las diferentes crisis que coinciden: “En realidad, hay inter-retro-acciones entre los diferentes problemas, las diferentes crisis, las diferentes amenazas. Esto sucede con los problemas de salud, de demografía, de medio ambiente, de modo de vida, de civilización, de desarrollo”. De ahí la aseveración de Tooze (2022b): “Un problema se convierte en crisis cuando desafía nuestra capacidad de afrontarlo y, por lo tanto, amenaza nuestra identidad. En la policrisis los choques son dispares, pero interactúan de manera que el todo es aún más abrumador que la suma de las partes”.

En épocas más recientes, el término fue retomado por Jean-Claude Juncker para describir la situación europea hacia 2014-2015, cuando coincidieron la crisis de la deuda soberana de Grecia y otros países, el ataque ruso a Georgia, el Brexit, la crisis de los refugiados, el populismo de Trump. También se puede identificar como policrisis el periodo de la crisis mundial de 2008-2009. De esto se colige que las situaciones de policrisis no son nuevas en el mundo.

Dinámica

Tooze (2021) llama la atención sobre un aspecto importante asociado a las policrisis, pues “el término refleja con exactitud la coincidencia en el tiempo de diferentes crisis, pero no nos dice mucho sobre cómo interactúan entre sí”. Para ilustrar ese punto, se remite a la experiencia china cuando Xi Jinping pidió a los líderes del Partido Comunista Chino anticipar los riesgos de cisnes negros y rinocerontes grises.

El informe presentado por Chen Yixin sobre el tema le sirve a Tooze (2021; p. 13 y 14) para ilustrar cómo se pueden desarrollar las policrisis. El informe propone seis “efectos” que deben ser de especial atención de los funcionarios de seguridad chinos: reflujo (riesgos importados desde fuera de la frontera); convergencia (amenazas distintas que convergen en una sola); estratificación (superposición de peticiones de grupos de interés que originan problemas sociales estratificados); vinculación (creciente movilidad

Gráfico 2: Matriz de interrelaciones entre los riesgos macroscópicos

| How do risks interact? | | | | | | | | |
|------------------------|----------|------------|------------|----------|---------------|----------------|-------------|--------------------|
| | COVID | Inflation | Recession | GOP risk | Hunger crisis | Climate crisis | EZ sov debt | Nuclear escalation |
| COVID | | Deescalate | Escalate | ? | Escalate | Deescalate | Escalate | ? |
| Inflation | NA | | Escalate | Escalate | Escalate | ? | Escalate | NA |
| Recession | NA | Deescalate | | Escalate | Escalate | Escalate | Escalate | NA |
| GOP risk | Escalate | Deescalate | Escalate | | Escalate | Escalate | ? | ? |
| Hunger crisis | Escalate | ? | ? | NA | | NA | NA | NA |
| Climate crisis | NA | Escalate | Deescalate | Escalate | Escalate | | NA | NA |
| EZsov debt | NA | Deescalate | Escalate | NA | NA | Escalate | | NA |
| Nuclear escalation | NA | Deescalate | Escalate | ? | Escalate | Escalate | Escalate | |

Cells show impact of risk in row on risk in column

e.g. a new COVID outbreak will deescalate the risk of inflation but escalate the risk of recession

Fuente: Tooze (2022a)



Fondo de **inversión inmobiliaria** líder de los colombianos

Portafolio diversificado en categorías, ubicación geográfica y tipo de arrendatarios, con **activos tangibles** de altas especificaciones que le permiten al inversionista **reducir los riesgos inmobiliarios**.



COP +8 Billones

Activos bajo administración



151

Activos inmobiliarios



+30

ciudades



+1.1 millones

m² en área arrendable



+5,000

inversionistas



+2,000

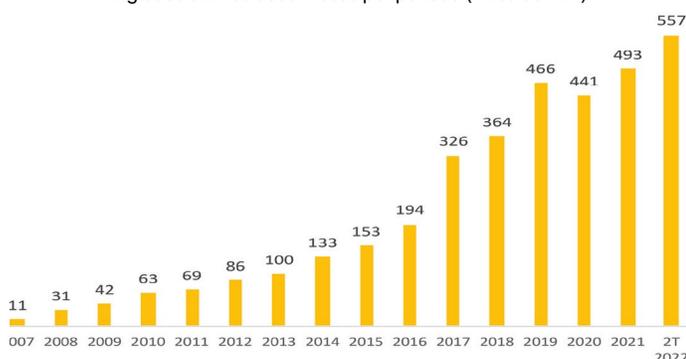
arrendatarios

El **equipo experto integral** en temas inmobiliarios y financieros de **Pei Asset Management** ha mantenido un excelente desempeño en los **indicadores del fondo**.

Una historia que se consolidó a lo largo de 15 años

INGRESOS OPERACIONALES

Ingresos últimos doce meses por periodo (miles de MM)



Los ingresos han crecido a un **30% anual** durante los **últimos 15 años**

*Tasa compuesta de crecimiento anual con ingresos últimos doce meses

Rendimientos pagados al inversionista

15 años entregando **Flujo de Caja Distribuible** recurrente **1.5x**

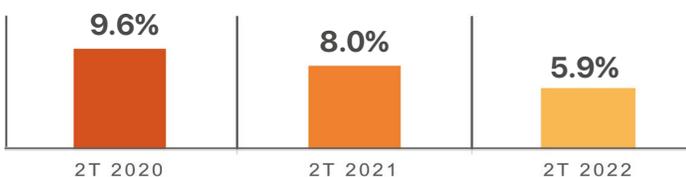


veces el valor invertido por título*

*Para el inversionista que entró en la primera emisión (2007)

2 años de recuperación sostenida

VACANCIA FÍSICA (%)



La **vacancia física** ha tenido una recuperación sostenida en los últimos **2 años**

Más de **170,000 m²** arrendados postpandemia

Renovación de contratos



2 años consecutivos con retención de arrendatarios

> 91%

MARGEN NOI > 81%

MARGEN EBITDA > 62%

Cartera neta
Ingresos LTM

disminuyó **9x** en los **últimos 2 años**

*Calculado como cartera neta sobre ingresos últimos 12 meses.

* LTM: Last twelve months últimos doce meses

i-AAA

Desde **2009** Pei tiene la **máxima calificación** en los **Títulos Participativos**

BRC
Standard & Poor's
S&P Global

Impactando positivamente la **industria de inversión inmobiliaria** en Colombia y promoviendo el **desarrollo sostenible** del **mercado de capitales**.

➔ “Un problema se convierte en crisis cuando desafía nuestra capacidad de afrontarlo y, por lo tanto, amenaza nuestra identidad”. Tooze.

de las categorías de riesgo y fortalecimiento de la vinculación entre ellas); lupa (internet como conductor y amplificador de todo tipo de riesgos); e inducción (problemas desencadenados en una región pueden ser imitados en otras).

Adicionalmente, Tooze (2022a) aborda el tema de la forma en que se relacionan y retroalimentan dos o más riesgos. Para ello construye una matriz (gráfico 2) en la que en la primera columna se listan los riesgos y en las filas se presentan los efectos de la interrelación.

Se observa que el riesgo de escalada nuclear no es afectado por ninguno de los riesgos de la primera columna, pues es un tema geopolítico que depende de

las decisiones de los líderes de los países en tensión. En cambio, la escalada nuclear en la columna puede afectar otros riesgos, como el de recesión, hambruna, clima y crisis de la deuda soberana en la Zona del Euro. Además, varios de los riesgos de la primera columna impactan el riesgo de hambruna. De igual forma se pueden analizar las demás interrelaciones presentadas en la matriz.

Colofón

El tema presentado muestra porqué en publicaciones internacionales viene ganando espacio el concepto de policrisis como herramienta de análisis de la compleja situación del mundo y de las potenciales crisis que pueden surgir de la interrelación de múltiples riesgos.

Como lo resalta Tooze (2022b), hoy en día no es posible imaginar un riesgo o una crisis como un hecho aislado y que, por lo tanto, tenga una solución única; por el contrario, la policrisis evidencia que son múltiples las causas y más difíciles las soluciones. El estudio de las policrisis anteriores puede dar luces sobre las salidas a las nuevas, pero, en general, las soluciones plantean un reto de creatividad a los líderes y la necesidad de abordar los problemas desde la multidisciplinariedad. 

Referencias

- Acosta-Ormaechea, S.; Adler, G.; Goldfajn, I. e Ivanova, A. (2022). “América Latina enfrenta un tercer shock debido al endurecimiento de las condiciones financieras mundiales”. IMF Blog, 13 de octubre.
Recuperado de: <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2022/10/13/latin-america-faces-a-third-shock-as-global-financial-conditions-tighten>
- Morin, E. (2006). *Tierra-Patria*. Ediciones Nueva Visión, Buenos Aires.
- Shafik, M. (2022). *Lo que nos debemos unos a otros. Un nuevo contrato social*. Editorial Paidós. Barcelona.
- Tooze, A. (2021). *El apagón: Cómo el coronavirus sacudió la economía mundial*. Editorial Planeta, Barcelona
- Tooze, A. (2022a). “Defining polycrisis - from crisis pictures to the crisis matrix”. Chartbook #130, 24 de junio.
Recuperado de: <https://adamtooze.substack.com/p/chartbook-130-defining-polycrisis>
- Tooze, A. (2022b). “Welcome to the world of the polycrisis”. Financial Times, October 28.
Recuperado de: <https://www.ft.com/content/498398e7-11b1-494b-9cd3-6d669dc3de33>