

como país; Colombia ha tenido una historia de división y violencia desde casi su concepción, así, en los años recientes un proceso de paz concebido en contra de la voluntad popular vuelve a fraccionar la sociedad y la clase política; y dentro de todos los problemas que esto acarrea uno más es que la nueva presidencia se ha encontrado incapaz en presentar un nuevo rumbo, un encuadre de país y un relato que convenza a los colombianos en cooperar y trabajar como "sapiens" en

un proyecto común que se llama Colombia.

En cambio, los sectores contrarios al Gobierno han logrado encontrar un relato que los mantenga en las calles protestando; la Minga quiere más dinero subsidiado, los estudiantes más dinero para educación pública, los sindicatos mayores privilegios y el peor de todos: el Congreso se mantiene cohesionado hundiéndose cualquier proyecto del Ejecutivo hasta que les den participación burocrática o "mermelada".

Lo peor de esta situación es que el dinero que se gasta en todas estas prebendas sale del pueblo colombiano, los \$800.000 millones que tuvo la Minga son patrocinados por el impuesto de todos. Es por ello tan urgente el mensaje de cohesión y si la línea va ser el de no concesiones con la política tradicional de "mermelada", con los demás sectores debe ser igual e implementar el mensaje de autoridad. Ojalá pronto veamos millones de "sapiens" con un propósito: sacar adelante a Colombia.

@

## CONSEJOS PARA LÍDERES

MAURICIO RODRÍGUEZ  
@liderazgomr

*Nada nunca justifica aguantarse a un jefe grosero. La falta de respeto es algo que en ningún caso debe tolerarse.*

## Calificación soberana

Colombia cambió su modelo económico con la Constitución de 1991, la cual garantiza un número mucho mayor de derechos económicos y sociales. Parte del progreso social de los últimos años se debe a dicho cambio de modelo y al gasto público asociado. No obstante, la financiación de la expansión del gasto social se ha sustentado en buena parte en la renta petrolera y en el aumento a cuenta gota del recaudo tributario como resultado de un número frecuente de reformas tributarias de limitado alcance.

Debido al faltante de recursos para financiar las múltiples demandas de gasto social, el país se ha acostumbrado en los últimos años a una discusión recurrente sobre el déficit fiscal, la senda esperada de faltantes y el nivel de deuda pública del Gobierno Nacional Central (GNC). Hace tan solo pocas semanas, el Gobierno anunció una nueva senda de déficit fiscal aprobada por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal, que incorpora un aumento de gasto asociado al flujo migratorio de Venezuela. La senda revisada de

gasto implica un déficit fiscal de 2,7% del PIB para 2019 y de 2,3% para 2020, en lugar de las metas iniciales de 2,2% y 1,9%, respectivamente.



JOSÉ IGNACIO LÓPEZ  
Director Investigaciones Corficolombiana  
@joselopez

Con estas nuevas perspectivas fiscales una de las inquietudes latentes es si tendremos una revisión o actualización de la calificación de riesgo soberano. La calificación del riesgo de la deuda pública, como su nombre lo indica es una nota que busca evaluar la solidez y

capacidad de pago de un gobierno dado un marco institucional y su espacio de maniobra frente a choques económicos.

De las declaraciones y conversaciones con las tres calificadoras más importantes, Fitch, S&P y Moodys, se infieren tres preocupaciones en relación a la calificación soberana de nuestro país: 1) Lo difícil que le ha resultado al país aumentar su recaudo tributario como porcentaje del tamaño de la economía, 2) el aumento de la deuda del GNC, que en 2018 alcanzó un nivel de 47,2% del PIB, 3,7 puntos porcentuales superior a la de 2017 y 15 puntos mayor a la de 2012 cuando se dio inicio a la regla fiscal, y 3) el financiamiento del GNC a partir de 2020 cuando la ley de financiamiento empieza a tener un efecto negativo en el recaudo estimado en 0,8% del PIB.

## ES IMPORTANTE QUE EL GOBIERNO ANUNCIE SUS PLANES DE AUSTRERIDAD INTELIGENTE EN EL GASTO

Colombia ha tenido históricamente una tradición ortodoxa en materia económica y esto le ha permitido tener en la actual coyuntura un compás amplio de espera por parte de calificadoras y del mercado en el proceso de consolidación fiscal que se ha venido postergando. Es muy probable que tanto Fitch como S&P no modifiquen ni su calificación ni su postura sobre la deuda soberana de nuestro país este año, pero no puede descartarse que las preocupaciones antes mencionadas lleven a Moodys a rebajar en las siguientes semanas su calificación a Baa3, del actual Baa2. Dicha rebaja nos mantendría aún en el nivel de grado de inversión, pero sería un campanazo de alerta. Adicionalmente, un revisión de Moodys a Baa3, el último escalón de grado de inversión, se sumaría a la de BBB- de S&P haciendo que de manera mecánica las empresas colombianas pasen a ser grado especulativo, lo cual tendría un efecto importante sobre el costo financiero de las empresas y los flujos de inversionistas al mercado de capitales local.

De este análisis se desprende la importancia de que el gobierno anuncie sus planes de austeridad inteligente en el gasto y detalle con mayor claridad las fuentes de financiamiento de gasto en 2020.

JUAN DIEGO LONDOÑO

## al sector servicios?

## TRANSFORMACIÓN DIGITAL DE LA BANCA EN AMÉRICA LATINA

Estrategias de la organización para enfrentar el desarrollo Fintech

(% de los encuestados) ■ Actualmente ■ En los próximos 5 años

Generar alianzas con compañías Fintech

36 33

Programas in-house para nuevos desarrollos

29 28

Outsourcing de servicios que ofrecen compañías Fintech

21 25

Adquirir compañías Fintech

9 12

Sin relación con el Fintech

5

Fuente: Encuesta los servicios financieros digitales en América Latina (2018) Anif - Felaban - CAF / Gráfico: LR - AG

Su marco regulatorio debe hacer un cuidadoso análisis en al menos tres áreas: i) implicaciones de su rápida aplicación a las transacciones del día a día; ii) los mecanismos de desintermediación financiera; y iii) la incidencia sobre la concentración en el mercado de capitales. Todos estos aspectos habrán de tener implicaciones sobre las tareas de regulación financiera y laboral en el futuro inmediato.

A este respecto, decíamos recientemente que el Fintech está representando, de una parte, un gran beneficio para el consumidor al mejorar rápidamente el acceso a bajo costo marginal. Esto habrá de tener, por fin, un positivo impacto sobre la ansiada "inclusión financiera", pero, de otra parte, esta tendencia está amenazando el negocio de intermediación bancaria tradicional. Esto, además, ocurre al tiempo que los

bancos enfrentan más costos regulatorios de capital-liquidez.

Este impacto de la tecnología digital no se limita al mundo financiero, sino que está cambiando la forma en que opera el transporte (Uber), la hotelería (Airbnb) o el comercio minorista (Amazon). En efecto, la verdadera revolución del negocio bancario está ocurriendo en el lado activo del balance. De hecho, el fondeo transaccional, en su originación, continúa ocurriendo por el canal tradicional de bancos centrales y del multiplicador monetario a través de la banca comercial, donde los esquemas de criptomonedas en realidad juegan un papel marginal.

Dicho de otra manera, el sistema de intermediación financiera tradicional ha perdido el carácter cuasimonopólico que daba la "licencia bancaria" y ahora se enfrenta a una desintermediación ágil y de bajo costo. Nótese que esta intermediación ya no requiere los exigentes esquemas de "confiabilidad-financiera" de las tarjetas de crédito, las cuales reinaron por cinco décadas del período 1965-2015.

Ver el informe completo en web

lud en su ciudad. Todo esto también marcó su frustración con la Universidad de Chicago y los muros que la separan de los barrios vecinos; un ambiente que hace que para quienes viven allí, nunca sea una opción real asistir a este prestigioso centro de estudios.

Sin embargo, los tiempos iban cambiando: Harold Washington había sido el primer alcalde negro de Chicago y con eso había generado un giro en la política local; en 1993 Carol Moseley Braun, por el estado de Illinois, se convirtió en la primera mujer senadora afrodescendiente. Las opciones para una población histórica-

mente discriminada ahora eran diferentes.

Michelle Obama ahonda también en los detalles personales como las tensiones entre la política y la familia, y la difícil decisión suya y de su esposo de competir por la presidencia. Su reflexión sobre la situación de miles de trabajadores sin capacidad de pago de vivienda o salud, el desastroso manejo de la crisis generada por el Huracán Katrina y muchas otras tragedias sociales hicieron que la balanza se inclinara en la dirección a favor de tal apuesta. Una apuesta impulsada, en todo caso, por la sed de cambio que tenía

Estados Unidos luego de los ocho años del gobierno de George W. Bush.

Más tarde vendría la llegada a la Casa Blanca, la adaptación al nuevo estilo de vida, ser parte de círculos de poder carentes de diversidad, "un océano de hombres blancos con vestidos oscuros", conocer la oposición férrea que tendría en el Congreso el nuevo gobierno, y sumergirse en el mundo de la diplomacia internacional.

Becoming es, en últimas, una historia muy humana que invita a la reflexión sobre la esperanza y el cambio que anhelan sociedades acostumbradas a la exclusión.