

# **B** **BANCA** **& ECONOMÍA**

## 'E-commerce', que no se le escapen las oportunidades

Aunque son varios los desafíos que enfrentan las empresas, el éxito está en generar una experiencia positiva de compra.



### **MUNDO**

Europa: el renacimiento del viejo mundo.

PÁG. 16

### **INFORME ESPECIAL**

La disminución de las tasas ha impulsado el crédito hipotecario.

PÁG. 22

### **REGIÓN**

El país, al ritmo de la economía.

PÁG. 40

De la mano de los **Intermediarios Financieros**  
aportamos al **desarrollo productivo** de Colombia

En lo corrido de 2017, el **Fondo Nacional de Garantías**  
ha respaldado más de **9 billones de pesos** para  
el acceso al crédito de las micro, pequeñas  
y medianas empresas

*¡El FNG hace realidad los sueños de los empresarios  
colombianos a través de soluciones de garantías!*

Encuétranos en :



@fngcolombia



@FNGSA



Fondo  
Nacional de  
Garantías



Fondo  
Nacional de  
Garantías S.A.



fngsa.blogspot.com



Línea Gratuita de Servicio al Cliente 01 8000 910 188



E-mail: [servicio.ciente@fng.gov.co](mailto:servicio.ciente@fng.gov.co)



[www.fng.gov.co](http://www.fng.gov.co)



Universidad de  
**La Sabana**

Escuela Internacional de Ciencias Económicas y Administrativas

GILADA MINEDUCACIÓN

## Diplomados **FORUM** *formación ejecutiva*

- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)
- Sarlaft: Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo
- Gerencia Financiera
- Gerencia de Riesgos
- Finanzas para no Financieros

### Informes e inscripciones:

**PBX:** (57+1) 861 5555 / 6666

**Exts.:** 14101 / 14508 / 14505 / 14208

**E-mail:** educacioncontinua.forum@unisabana.edu.co

## Maestría en Gerencia de Inversión

SNIES 104619

Duración: 4 semestres

### Información e inscripciones

**PBX:** (57+1) 861 5555/6666 Exts: 21320 / 21112

**E-mail:** forum.eicea@unisabana.edu.co

[www.unisabana.edu.co](http://www.unisabana.edu.co)

## Especializaciones en Finanzas Corporativas

SNIES: 105885

Duración: 2 semestres académicos

## Gerencia Financiera Internacional

SNIES: 106009

Duración: 2 semestres académicos

### Informes e inscripciones:

**PBX:** (57+1) 861 5555 / 6666

**Exts.:** 14101 / 14508

**E-mail:** forum.eicea@unisabana.edu.co

## Pregrado en Economía y Finanzas Internacionales

SNIES 53516

Duración: 8 semestres

### Información e inscripciones

**Dirección de Admisiones:** 8615555 / 6666 Ext: 21208

**E-mail:** economiayfinanzas@unisabana.edu.co

[www.unisabana.edu.co](http://www.unisabana.edu.co)

REGISTRO CALIFICADO APROBADO POR EL MINISTERIO DE EDUCACIÓN NACIONAL

Maestría en Gerencia de Inversión. Modificación del Registro Calificado según Resolución 6300 de abril 6 de 2016. Vigencia por 7 años.

Pregrado en Economía y Finanzas Internacionales Renovación del Registro Calificado según Resolución No. 19204 y 14861 del 11 de septiembre de 2014. Vigencia de 7 años.

Especialización en Finanzas Corporativas Resolución N° 19424 de octubre 10 de 2016 del MEN, por medio de la cual se aprueba el cambio de denominación, y se hacen ajustes a los créditos.

Especialización en Gerencia Financiera Internacional Resolución N° 20239 de octubre 26 de 2016 del MEN, por la cual se modifica el Registro Calificado.

# Portafolio

**www.portafolio.co**  
Avenida Eldorado N.º 68B - 70. Piso 3  
PBX: (1) 294 0100. Bogotá - Colombia

Octubre 2017

DIRECTOR  
**Ricardo Ávila Pinto**

## **Banca & Economía**

EDITORA  
**Rosa María Cárdenas Lesmes**

COORDINADORA EDITORIAL  
**María Camila Arévalo Jiménez**

REDACCIÓN  
**Andrés Quintero Vega, Daniel Guerrero Guerrero,  
Rubén López Pérez, Gabriel Flórez, Pedro Vargas  
y Sebastián Londoño.**

COLABORADORES  
**Marcos Pueyrredon, Beethoven Herrera  
Valencia, Jaime Arteaga y Carlos Tellez.**

CORRECTOR DE ESTILO  
**Néstor Panader**

DIRECTOR GRÁFICO CEET  
**Beiman Pinilla**

DISEÑO  
**R3**

GERENTE  
**María Cristina Amaya**

PRODUCCIÓN  
**Mario Benavides Sierra**

PREPrensa  
**Zetta Comunicadores**

FOTOGRAFÍA  
**123rf, archivo CEET y archivo particular.**



## **ASOBANCARIA**

**Asobancaria.com**  
Carrera 9 No. 74-08 Piso 9  
Tel.: (57 - 1) 3266600

PRESIDENTE  
**Santiago Castro**

## **Banca & Economía**

COMITÉ EDITORIAL  
**Alberto Carrasquilla  
José Manuel Restrepo  
Ricardo Ávila Pinto  
Jonathan Malagón  
Germán Montoya  
Mónica Gómez  
Janeth Liliana Huérfano  
Carlos Alberto Velásquez  
María Paula Contreras  
Luis Alberto Rodríguez**

Copyrights © 2017. Casa Editorial El  
Tiempo S.A. Prohibida su reproducción  
total o parcial, así como su traducción a  
cualquier idioma sin autorización escrita.





# CONGRESO DE PREVENCIÓN DEL FRAUDE Y SEGURIDAD

26/27 OCTUBRE  
HOTEL JW MARRIOTT, BOGOTÁ

ANTICIPAR PARA PREVENIR

## CONOZCA LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA DIGITAL Y RETOS PARA LA MITIGACIÓN DEL FRAUDE

KEY NOTE SPEAKER

# ANDRÉS VELÁZQUEZ

RECONOCIDO EXPERTO MEXICANO EN CIBERSEGURIDAD



### Y ACTUALÍCESE EN TEMÁTICAS COMO:

- Atención de respuesta a incidentes cibernéticos: buenas prácticas en países emergentes
- La Evolución del Crimen Organizado
- Las tecnologías del mañana al servicio de la seguridad
- Protección de Infraestructuras Críticas
- Densidad digital: decodificando la transformación digital en las organizaciones
- Retos de seguridad en un entorno de múltiples opciones de pago.
- Atacando el Fraude en Transacciones Financieras

#### PATROCINIOS:

Yuly Santos  
ysantos@asobancaria.com  
PBX:326 66 00 - Ext:1485

#### INSCRIPCIONES:

Clemencia Misas  
Call Center: 326 6620  
eventos@asobancaria.com

**INVERSIÓN:**  
**\$1'295.000 + IVA**  
**USD \$ 518**



ASOBANCARIA



**26 PORTADA**  
Cómo afilar los  
dientes para  
aprovechar la nueva  
revolución del  
'e-commerce'



**12 PANORAMA**  
Inversión foránea:  
repunte a la vista

**8**  
**Editorial**

**9**  
**Eventos**

**10**  
**Monitor**

**14**  
**Panorama**  
La incertidumbre  
cruza la frontera

**16**  
**Mundo**  
Europa: el  
renacimiento  
del viejo  
mundo

**20**  
**Mundo**  
Las sacudidas  
prueban a  
México

**22**  
**Informe  
Especial**  
Dignos  
de crédito

**34**  
**Columna**  
Desafíos en  
medio de la  
incertidumbre



**30 ANÁLISIS**  
Horizonte despejado, pero  
con nubarrones grises



**36 ENTREVISTA**  
Tras la tempestad  
viene la reactivación



**40 REGIÓN**  
El país, al ritmo de la economía



**56 ASOBANCARIA**  
Monopolio sin techo

**38**

**Tribuna**

Bitcoin, moneda virtual de la aldea digital

**44**

**Controversia**

La deuda pública desnivela al país

**46**

**Columna**

Tinbergen, en el trópico

**48**

**Infografía**

PIB Financiero

**53**

**Alta Gerencia**

La carrera por la reputación

**58**

**Espacio Académico**

Pronóstico reservado

**60**

**Indicadores**

**62**

**Columna**

La revolución industrial 'mete' cuarta

**66**

**Caricatura**



**50 ALTA GERENCIA**  
El secreto del equilibrio



**64 EDUCACIÓN FINANCIERA**  
Las ventajas de ser responsable en el crédito



SANTIAGO CASTRO  
Presidente de Asobancaria

*El país tiene la obligación de mirar hacia el futuro y de allí el imperativo de definir las urgentes reformas que se deben afrontar en el corto y mediano plazo para recuperar las sendas del crecimiento.*

# Una mirada al futuro

La estructura productiva del país ha experimentado un extendido proceso de ajuste que ya suma cuatro años y que ha derivado en amplias reflexiones en torno a sus causas e impactos en la dinámica económica. Sin embargo, más allá de estas necesarias discusiones, el país tiene la obligación de mirar hacia el futuro y de allí el imperativo de definir las urgentes reformas que se deben afrontar en el corto y mediano plazo para recuperar aquellas sendas de crecimiento que permitirán impulsar niveles de desarrollo sostenibles e incluyentes.

Estas discusiones prospectivas deben, desde luego, focalizarse también en aquellos sectores económicos que tienen un cuantioso potencial y que parecen ser ya determinantes en las dinámicas de crecimiento. El comercio electrónico, un segmento derivado de las importantes transformaciones del mundo digital, es hoy uno de ellos.

Precisamente, en las páginas de esta séptima edición de Banca y Economía presentamos un análisis detallado del papel y las potencialidades del *e-commerce* en la economía colombiana. En Asobancaria estamos convencidos de las grandes oportunidades que significa la industria del comercio electrónico en Colombia, y de allí su importancia como elemento dinamizador. Si bien existe evidencia del crecimiento sostenido que ha experimentado este sector en años recientes, el país aún se encuentra lejos del promedio del hemisferio en términos del número y volumen de transacciones en línea. Para lograr aumentos importantes en estos indicadores, es necesario promover sinergias entre las empresas de esta rama y el sector financiero, un elemento que permitirá explotar la profunda relación entre el *e-commerce* y el uso de medios de pagos electrónicos.

Adicionalmente, en esta nueva edición encontrará un análisis detallado del mercado laboral, un tema de interés local que resulta determinante en las discusiones sobre la actual y futura dinámica de crecimiento. Si bien la tasa de desempleo se ha mostrado resiliente a pesar del fuerte y prologando proceso de desaceleración, existen algunas señales de deterioro que podrían restarle tracción a la recuperación del consumo privado en el mediano plazo. Por otra parte, esta edición también contiene un oportuno debate acerca de los niveles óptimos de deuda pública, una de las grandes preocupaciones que hoy rodean las discusiones en torno a la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Conscientes de que los retos no solo provienen del panorama nacional, quisimos dedicar una sección especial a algunas de las preocupaciones que se ciernen sobre el entorno internacional y la nueva geopolítica mundial. Se analizan los impactos económicos de la reciente ola de inmigrantes venezolanos, así como las perspectivas de la economía europea y su eventual impacto en los mercados emergentes, así como un análisis sobre México, un país que enfrenta hoy retos económicos y sociales de gran calado, y que recientemente se vió golpeado por la fuerza de la naturaleza.

Este número de Banca y Economía es, estimado lector, un espacio de análisis y discusión sobre los temas más apremiantes en materia económica. Es, asimismo, fruto de una nueva alianza con el Diario Portafolio, que nos permitirá continuar presentándole contenidos estructurados, versátiles y actuales.

Esperamos que, una vez más, Banca y Economía no solo continúe afianzándose como una herramienta útil de lectura y consulta sobre temas de actualidad en economía y finanzas, sino que contribuya a formar perspectivas sólidas e informadas sobre las complejas dinámicas económicas locales y externas. **B**





**FORO ANUAL DE THOMSON REUTERS 'ELECCIONES 2018: BOMBAS DE TIEMPO FISCALES Y PROPUESTAS PARA DESACTIVARLAS'**

Lunes 9 de octubre del 2017,  
Centro de Convenciones AR,  
Bogotá.  
Organizado por  
Thomson Reuters.



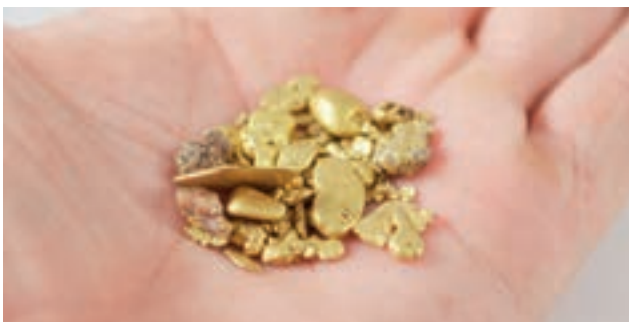
**9° CONGRESO DE ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS Y MEDIOS DE PAGO**

Abril 26 y 27 del 2018  
Centro de Eventos  
Valle del Pacífico-Cali.  
Organizado por Asobancaria.



**14° CONGRESO NACIONAL DE LA INFRAESTRUCTURA**

22, 23 y 24 de noviembre del 2017  
Cartagena de Indias.  
Organiza, Cámara Colombiana de  
Infraestructura, (CCI).



**18° CONGRESO PANAMERICANO DE RIESGO DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO**

Junio 28 y 29 del 2018  
Hotel Hilton  
Cartagena.  
Organizado por Asobancaria.



**20° CONGRESO DE TESORERÍA**

Febrero 1 y 2  
del 2018  
Hotel Hilton  
Cartagena.  
Organizado por  
Asobancaria.



**53° CONVENCIÓN BANCARIA**

Agosto 23 y 24 del 2018  
Centro de Convenciones  
Cartagena.  
Organizado por  
Asobancaria.





## LA CIFRA

**US\$ 2.448  
MILLONES**

fue el monto alcanzado por concepto de inversión extranjera de portafolio en Colombia a julio del 2017, lo cual representó un crecimiento de alrededor del **10,5 por ciento** frente al mismo periodo del 2016.



## EXPORTACIONES

Las ventas externas reportadas en julio pasado registraron un crecimiento del **37,6 por ciento** respecto al mismo mes del 2016. Esto debido al buen comportamiento observado en los rubros de productos agropecuarios, alimentos y bebidas (**58,3 por ciento**), manufacturas (**47,6 por ciento**) y combustibles (**27 por ciento**). De esta manera, el dato de julio se configura como otro mes de recuperación del sector externo, toda vez que le suma al consolidado del año, cuya variación se ubicó en **22,7 por ciento**.

## BANCOLOMBIA SE MANTIENE COMO LÍDER EN SOSTENIBILIDAD

Una vez más, el índice global de sostenibilidad del Dow Jones ha reconocido a Bancolombia, además de otras empresas colombianas como el Grupo Sura, ISA y el Grupo Argos, como compañía líder en la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, sostenibilidad financiera y ambiental. La presencia de las empresas en este índice es una buena señal tanto para los inversionistas como para las firmas en la medida en que potencia la generación de valor de manera duradera.



## INFLACIÓN

El costo de vida en agosto del 2017 fue de **3,87 por ciento**, lo cual representó un repunte de **0,14 por ciento** respecto a julio, periodo que registró la cifra más baja del año (**3,4 por ciento**). El alza mensual de los precios fue impulsada principalmente por el incremento en vivienda (**0,44 por ciento**), otros gastos (**0,20 por ciento**) y salud (**0,15 por ciento**). Las expectativas apuntan a que si bien el IPC cerraría el año en **4,1 por ciento**, dato levemente superior al límite superior del rango meta del Banco de la República (**4 por ciento**), posteriormente la inflación convergería gradualmente hacia el objetivo fijado por el Emisor.



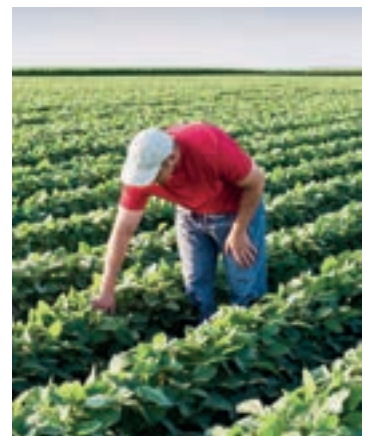
## DESEMPLEO



Según el Dane, el dato de desempleo del trimestre mayo-julio refleja un incremento de aproximadamente **10 pb** frente al mismo del 2016, equivalente a alrededor de 60.00 personas. En el mismo lapso del presente año se contabilizaron **22,3 millones** de individuos empleados, cuya ocupación principalmente se encuentra en los sectores del comercio, los servicios sociales, y en menor grado en la agricultura y la industria. Entre tanto, la dinámica del mercado laboral muestra que ciudades como Bucaramanga, Barranquilla y Santa Marta registran los menores niveles de desocupación (inferiores al **9 por ciento**), lo cual contrasta con lo evidenciado en Cúcuta y Quibdó, donde las cifras sobrepasan el **16 por ciento**.

## CRECIMIENTO DEL PIB

En el segundo trimestre del 2017, el PIB creció **1,3 por ciento**, cifra similar a la registrada el trimestre anterior (**1,2 por ciento**). Entre las ramas más dinámicas, se encontraron, en su orden, la agricultura y ganadería (**4,4 por ciento**), el rubro de establecimientos financieros, inmobiliarios y empresariales (**3,9 por ciento**) y los servicios sociales, comunales y personales (**3 por ciento**). Entre tanto, algunos sectores mostraron crecimientos, pero inferiores al **1 por ciento**: comercio, reparación, restaurantes y hoteles (**0,9 por ciento**), transporte y telecomunicaciones (**0,7 por ciento**), y construcción (**0,3 por ciento**). Por último, se observó que las ramas de minas e industria se contrajeron significativamente en **6 por ciento** y **3,3 por ciento**, respectivamente.





# Inversión foránea: repunte a la vista



Las mejores condiciones de los mercados internacionales promoverán la recuperación.

La caída en los precios internacionales del petróleo a mediados del 2014 desató una crisis económica en las naciones dependientes de las materias primas, entre ellas Colombia. La menor entrada de ingresos al Gobierno Central obligó a buscar las herramientas para suplir el hueco dejado por el sector extractivo.

Tuvieron que pasar tres años para que los mercados internacionales encontraran un punto de equilibrio. La cotización del crudo hacia enero del 2016 se ubicó en los 25 dólares por barril, después de haber es-

tado en los 100 dólares apenas unos meses atrás.

Con la estabilidad del crudo hacia los 50 dólares, las compañías petroleras han encontrado un punto de equilibrio para poder desarrollar sus proyectos de inversión. La colombiana Ecopetrol anunció un plan de 5.000 millones de dólares para el 2020, y con ello se espera un incremento en sus reservas.

Daniel Velandia, director de investigaciones económicas de Credicorp Capital Colombia, espera que la inversión extranjera directa (IED) repunte durante el próximo año. Dicho incremento se sustenta en la me-





**Las apuestas para que la IED repunte en el 2018 no dependerán exclusivamente de lo que pase con los hidrocarburos; la ejecución de las vías 4G será fundamental en la llegada de capitales extranjeros.**

joría que está evidenciando desde ya el sector de los hidrocarburos.

“Para el próximo año, estamos esperando que la IED sea de unos 10.500 millones de dólares. Eso sería equivalente a un repunte de unos 800 millones de dólares frente a lo que se espera para el cierre de este año”, indica Velandia.

Pero asegura que la recuperación estará atada al desempeño de la cotización del crudo en los mercados extranjeros. “Para este año esperábamos que hubiera una caída en la inversión petrolera, pero está creciendo alrededor del 16 por ciento; ahora lo que esperamos es que los precios del petróleo no vuelvan a caer, sino que sigan mejorando lenta y gradualmente, con lo cual la recuperación de los recursos que llegan al sector deberían crecer un poco más”, sostiene Velandia. Sin embargo, las apuestas para que la IED repunte en el 2018 no dependerán exclusivamente de lo que pase con los hi-



drocarburos; la ejecución de las vías 4G será fundamental en la llegada de capitales extranjeros.

“Seguimos viendo que la infraestructura en el país atraerá capitales internacionales, porque a pesar de los retrasos que han tenido algunos proyectos, hay unos 8 o 9 que ya tienen sus cierres financieros y están avanzando”, agrega Velandia.

Las expectativas indican que los concesionarios encargados de la ejecución de estos proyectos requieren recursos adicionales para su desarrollo o de los mismos, por lo cual durante el 2018 comenzarán a llegar

estos dineros que darán un impulso extra a este sector.

Finalmente, Velandia espera que la IED adicional que llegue en el próximo año “se distribuya en el resto de los sectores: industria, comercio y sector financiero, principalmente”. Así mismo, se debe decir que las inversiones esperadas en los sectores de agricultura y turismo estarán soportadas por la firma de los acuerdos de paz entre el Gobierno y las Farc, con lo cual las zonas que se veían más afectadas por el conflicto armado podrían incluso crecer por encima de la media nacional. **B**

# La incertidumbre cruza la frontera

Aunque el Gobierno colombiano se esfuerza por normalizar la situación de las personas llegadas desde Venezuela, la falta de cifras exactas hace difícil cuantificar las consecuencias.

**S**egún datos de Migración Colombia, actualmente se encuentran en el país unas 350.000 personas llegadas desde Venezuela. El 75 por ciento de ellas, repatriadas o hijos de colombianos, y solo 25 por ciento, venezolanos como tales.

Esta última ola de migrantes la

componen, en su mayoría, individuos de escasos recursos que lo único que buscan es cubrir necesidades básicas, como alimentación, a través del empleo legal, ilegal o la informalidad.

Una ciudad que sirve como microcosmos para lo que se vive en el resto del país es Cúcuta, que, por ser el paso y destino natural desde la nación

vecina, recibe a unas 40.000 personas cada día, que entran a Colombia a buscar alimentos y medicinas, y se regresan; un pequeño porcentaje se queda en Cúcuta; otro emigra al resto de ciudades del país, y uno más viaja desde allí a los países del sur, como Ecuador, Perú y Chile.

En la capital de Norte de Santander se ve una conducta que se ha vuelto costumbre en Colombia, en mayor o menor medida, y es emplear venezolanos de manera irregular, sin ningún tipo de contrato, con sueldos por debajo del mínimo y sin ninguna prestación laboral.

Las personas llegadas desde Venezuela en su mayoría son ocupadas por sueldos que oscilan entre 300.000 y 500.000 pesos, sin ningún tipo de contrato legal ni seguridad social.

"Esto se ve en todas partes. En el restaurante, al lado del trabajo, los meseros ahora son solo venezolanos. Pero también en construcción, en donde sé que a algunos les pagan solo 15.000 pesos el día", sostiene Consuelo, quien trabaja en una pequeña fábrica de *jeans* en Cúcuta.

Esos sueldos son suficientes para ellos, si se tiene en cuenta que el salario mínimo en su país, aun con el



**En la capital de Norte de Santander se ve una conducta que se ha vuelto costumbre en Colombia, en mayor o menor medida, y es emplear venezolanos de manera irregular.**





» Una ciudad que sirve como microcosmos para lo que se vive en el resto del país es Cúcuta, que, por ser el paso y destino natural desde la nación vecina, recibe unas 40.000 personas cada día.

nuevo incremento de hace un mes, apenas llega a los 35.000 pesos colombianos.

“Viven a las afueras de la ciudad, en habitaciones de 150.000 pesos mensuales; gastan otros 150.000 en comida, y el resto unos 100.000 pesos, los envían para Venezuela, que equivalen a más de tres salarios mínimos”, señala Juan, dueño de un puesto de comidas rápidas en un barrio popular de Cúcuta.

El mismo Juan cuenta que dejó de contratar colombianos por el costo. Asegura que les pagaba 45.000 pesos por día, mientras que a los inmigrantes les da 25.000 pesos “y todos contentos”, porque “es la única forma de sobrevivir a la crisis en la que se encuentra la ciudad, donde las ventas han bajado hasta 50 por ciento en los últimos seis meses. La situación lo obliga a uno a eso”.

Y ese estado de cosas se repite en todo el país, con una economía de capa caída, informalidad y una cifra aún alta de desempleo, en donde se encuentran personas llegadas de Venezuela en cualquier clase de oficio, pero principalmente en la informalidad: lavando carros, como meseros,



## El problema para las autoridades colombianas, está en no poder determinar el número de llegados al país, cuántos trabajan de manera irregular y cuántos en la informalidad.

vendedores ambulantes, de comidas rápidas, trabajadores de aseo, semáforos, TransMilenio, buses, prostitución o en cualquier cosa que les permita subsistir.

Incluso Carlos Luna, presidente de la Cámara de Comercio de Cúcuta, les pidió a los empresarios y comerciantes de la ciudad contratar de manera legal a las personas llegadas desde Venezuela, ahora que se les otorgó el Permiso Especial de Permanencia, con el cual pueden trabajar, estudiar y desarrollar cualquier tipo

de actividad legal dentro del territorio nacional, así como afiliarse al sistema de seguridad social.

“El empresario cucuteño tiene que entender que emplear personas sin contrato afecta la dinámica de consumo de los cucuteños, porque si las personas de la ciudad no tienen posibilidades de ingreso, termina siendo contraproducente. Los empresarios tienen que entender que la contratación ilegal, en condiciones de explotación, y los cucuteños sin trabajo, no es la solución”, enfatizó Luna.

Para remediar la situación, las autoridades migratorias colombianas decidieron expedirles a los venezolanos el Permiso Especial de Permanencia (PEP), por medio del cual se les autoriza a trabajar, estudiar, desarrollar cualquier tipo de actividad legal y afiliarse a sistemas de seguridad social.

El problema para las autoridades colombianas, y debido a una frontera porosa y mal resguardada, está en no poder determinar el número de llegados al país, cuántos trabajan de manera irregular y cuántos en la informalidad, para medir su impacto real en el ámbito laboral. **B**



# EUROPA:

## el renacimiento del viejo mundo

A pesar del optimismo y buen desempeño de la economía europea en lo corrido del año, su recuperación parece estar todavía en proceso de consolidarse.



**El 'brexit', un proceso sin precedentes, ha tenido un impacto menor al esperado.**



**P**arece que después de ocho años, la actividad económica en Europa empieza a dar algunas señales de mejoría. Este escenario permite reavivar las esperanzas de un crecimiento sincronizado y sostenido. Y es que esta vez no se trata solo de Alemania. Francia, gracias al efecto positivo de la inversión, registró un crecimiento en el segundo trimestre del año, mientras Portugal, uno de los más afectados por la crisis, empezó a mostrar ritmos de crecimiento que no se veían desde el 2004. Este mejor dinamismo no invalida, sin embargo, el interrogante sobre la verdadera solidez de este desempeño y de si, en un horizonte no mayor a dos años, Europa se consolidará como un polo de crecimiento robusto a nivel mundial.

Por el momento, el optimismo acerca del comportamiento económico de la Unión Europea (UE) parece





generalizarse, pues en la mayoría de países el crecimiento del primer semestre fue mayor al esperado por el grueso de los analistas. Además, factores como la sustancial recuperación de la confianza, hoy en niveles que no se veían desde el 2007, y la dinamización de los patrones de consumo son señales de recuperación de la demanda interna.

Por su parte, la tasa de desempleo ha experimentado reducciones que, incluso en algunos casos, han llegado a situar-

se en niveles precrisis, como es el caso de España e Irlanda, donde se han visto los mejores resultados.

No obstante, la celeridad de la recuperación del mercado laboral en Europa luce aún menor frente a la experimentada en Estados Unidos, donde, actualmente, la tasa de desempleo se sitúa cerca de sus umbrales estructurales. Precisamente, la lenta velocidad con la que se siguen mani-

» El optimismo acerca del comportamiento económico de la Unión Europea (UE) parece generalizarse, pues en la mayoría de países el crecimiento del primer semestre fue mayor al esperado por el grueso de los analistas.



## La incertidumbre proveniente de los riesgos externos, particularmente asociados a posibles cambios en la política económica de EE. UU., podría ir en contra de la confianza y debilitar el avance de la recuperación



festando las reducciones de la desocupación en Europa reaviva el debate sobre la rigidez laboral en el Viejo Continente y hasta qué punto los réditos de una mayor actividad productiva podrán consolidar mejoras en la capacidad para bajar el desempleo e incentivar la demanda interna.

La crisis económica, de otro lado, ha sido núcleo de inconformismo y formación de movimientos populistas que han venido sacudiendo la geopolítica mundial. Sin embargo, este elemento, que tanta incertidumbre generó a inicios de año, empezó

a mitigarse una vez finalizaron los procesos electorales en varios países de la Unión Europea. Por un lado, no se consolidó el ascenso de la extrema derecha en Francia y Holanda, que ponía en riesgo la estabilidad de la UE. Por otro lado, el *brexit*, un proceso sin precedentes, ha tenido un impacto menor al esperado, todo ello en medio de una materialización que ha tendido a ser ordenada.

La reducción del riesgo político en la UE y la mejora en la confianza de consumidores e inversionistas podrían darle un impulso adicional

a la actividad económica y contribuir a la consolidación del crecimiento. En contraste, la incertidumbre proveniente de los riesgos externos, particularmente asociados a posibles cambios en la política económica de Estados Unidos, los riesgos geopolíticos aún latentes en varias partes del mundo, y la velocidad con la cual finalmente ceda el desempleo, podría ir en contra de la confianza y debilitar el avance de la recuperación.

De otro lado, dadas las expectativas de desempleo y el comportamiento moderado de la inflación, el juego de las probabilidades apunta a que todavía es prematuro considerar cambios en la política del Banco Central Europeo en lo que resta del 2017.

En síntesis, pese al optimismo y buen desempeño de la economía europea en lo corrido del año, su recuperación parece estar aún en proceso de consolidación, de ahí que se requieran de medidas adicionales que corrijan sus problemas estructurales. **B**





# MEJOR LÍDER EMPRESARIAL

Premia al directivo más sobresaliente del sector privado o público de Colombia en el último año. Los criterios tenidos en cuenta, son responsabilidad social, liderazgo, perseverancia, capacidad de comunicación, iniciativa, ética y creatividad.

## CATEGORÍAS

**EMPRESAS:** Aporte a la comunidad • Esfuerzo exportador • Gestión del recurso humano • Innovación • Protección del medio ambiente • Responsabilidad social empresarial • Servicio al cliente.

**PERSONAS:** Mejor docente universitario • Mejor estudiante universitario • Mejor líder empresarial.

MÁS INFORMACIÓN EN [WWW.PORTAFOLIO.CO/PREMIOS](http://WWW.PORTAFOLIO.CO/PREMIOS)  
COMUNÍQUESE: 294 0100 EXT. 3371 - 3372 - 3373 - 3374  
[PREMIOS@PORTAFOLIO.CO](mailto:PREMIOS@PORTAFOLIO.CO)

CONVOCATORIA:  
| CIERRE - OCTUBRE 13 DE 2017

Audita **Deloitte.**



MEJOR GENTE. MEJOR PAÍS

# M Las sacudidas prueban a México

A las fuentes de incertidumbre sobre el comercio y políticas de gobierno, ahora se sumaron los efectos de los terremotos.

Con mejores perspectivas de crecimiento económico y de las calificaciones de deuda, e históricas reformas petroleras en marcha, México veía asomar las orejas de la incertidumbre: de un lado, el tufo de la hostilidad de su vecino Donald Trump y, del otro, la incógnita sobre el rumbo de un nuevo gobierno. Estando en eso, sufrió el golpe de la naturaleza, de terremotos en menos de dos semanas, que cobraron varios centenares de vidas y significarán una carga para la economía.

El segundo sismo, el 19 de septiembre, azotó a la capital, exactamente 32 años después de otro que devastó la ciudad. El país sufrió una recesión que se prolongó hasta 1986, pero en ese momento se tenía una situación de desequilibrio fiscal y de deuda, mien-

tras que hoy las finanzas del Estado son sanas. Ahora, con el tiempo, se irán viendo los efectos de las dos calamidades en la actividad productiva.

El primer terremoto, en el que murió alrededor de un centenar de personas, pese a ser el mayor en cien años en ese país por su magnitud, 8,2 grados en la escala de Richter, no generó expectativas mayores sobre su impacto en la economía. Al fin y al cabo, ocurrió en Chiapas y Oaxaca, dos de los estados menos desarrollados, que solo aportan el 4 por ciento del producto interno bruto. Pero el segundo movimiento telúrico, con una magnitud de 7,1, golpeó justo en la capital. Por eso, junto al primer desastre, desafía al desempeño económico.

La buena salud económica había sido reconocida por las agencias calificadoras Fitch Ratings y Standard & Poor's, que mejoraron a estable la

perspectiva de su nota a la deuda del país, que mantienen en BBB+. Para tomar esta acción, tuvieron en cuenta que se ha logrado mantener los niveles de deuda y de déficit fiscal.

Por su parte, la agencia Moody's había revisado su pronóstico de crecimiento del PIB de este año, y lo había pasado de 1,9 a 2,5 por ciento. En la actividad, sobresale el desempeño industrial, mientras la tasa de desempleo está por debajo de 4 por ciento. Así mismo, no es despreciable el impulso que aportan las remesas de trabajadores que, desde Estados Unidos, envían a sus familias, y estos giros han venido creciendo gracias a que la mayor economía del mundo avanza de manera saludable, con un desempleo de 4,3 por ciento, que no se veía desde el 2001.

Es ahí donde empieza a recordarse el papel de los estadounidenses en la suerte de México, y por eso el nerviosismo ante el ruido que hace Trump, quien entre sus primeros 'logros' tiene el haber hecho (sin posesionarse) arrepentirse a la marca Ford de montar su nueva fábrica, de 1.600 millones de dólares, en San Luis Potosí.

**La agencia Moody's había revisado su pronóstico de crecimiento del PIB de este año y lo había pasado de 1,9 a 2,5 por ciento.**







Las dudas, entonces, no están relacionadas con el presente. Se refieren a la posibilidad de que el escenario de fortaleza se mantenga, en la medida en que Trump siga pasando del dicho al hecho, de qué determinaciones se comiencen a tomar en un nuevo gobierno, y qué freno pongan los terremotos.

Ya Trump llevó a México y Canadá a sentarse para renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). La oficina del Representante Comercial de Estados Unidos (USTR), que es la encargada de realizar las negociaciones, no ha presentado un despliegue de grandes demandas. Por lo pronto, y en público, sencillamente ha dicho que la aspiración de Estados Unidos es, principalmente, fortalecer las normas de origen. Pero –‘entrados en gastos’–, si el gobierno de Trump llega a pedir, la mesa es la misma para todos, y México también trae sus demandas. Entre los objetivos revelados están defender el libre acceso a bienes y servicios y una mayor integración del mercado laboral.

Lo que arrancó en relación con el acuerdo –dicen los analistas de FocusEconomics– “será crucial para definir las perspectivas de corto y largo plazo de la economía mexicana, con el riesgo de una renegociación desordenada del TLCAN”. En cambio, desde una posición más tranquila, la agencia calificadora Moody’s considera improbable que las negociaciones afecten las expectativas comerciales, al menos a mediano plazo.



### **Las dudas no están relacionadas con el presente. Se refieren a la posibilidad de que el escenario de fortaleza se mantenga, en la medida en que Trump siga pasando del dicho al hecho.**

Si bien el Gobierno mexicano expresa tranquilidad ante la negociación, también ha dejado ver que ya se esboza un plan B ante la posibilidad de que se acabe el tratado. El secretario de Economía, Ildefonso Guajardo, por ejemplo, ha mencionado la posibilidad de avanzar con los socios del Acuerdo Transpacífico (TPP), ya con

Estados Unidos por fuera, pero también recuerda que se han hecho varias rondas para un pacto con la Unión Europea y también con Brasil.

Pero, además del comercio, está la incertidumbre por el manejo de la economía con un nuevo gobierno. A nueve meses de las elecciones, quien encabeza las encuestas es Andrés Manuel López Obrador, del izquierdista Movimiento Regeneración Nacional (Morena). Sin duda, alguien que no comulga con las reformas aperturistas de Peña.

Surge, pues, la pregunta sobre la suerte de las reformas, en caso de que López gane. Según los analistas de Moody’s, no hay riesgo de que los cambios se echen atrás. De acuerdo con estos expertos, la manera como quede integrado el Congreso será clave para saber cómo el nuevo Gobierno intentará sacar adelante su agenda. “Como en legislaturas anteriores –dice Moody’s–, no esperamos que un solo partido tenga una mayoría, sino que haya curules repartidas entre el gobernante PRI, el conservador Partido Acción Nacional (PAN) y los izquierdistas Partido de la Revolución Democrática (PRD) y Morena”. Sin embargo, sí podría haber demoras en el avance de la implementación de las reformas del petróleo.

Las fuentes de incertidumbre aumentaron al agregarse los efectos de los terremotos a las dudas sobre comercio y políticas de gobierno. La fortaleza que ha mostrado le economía está, entonces, a prueba. **B**

# Dignos de crédito

La disminución de las tasas ha impulsado el número de préstamos hipotecarios en los estratos medio y alto y, por lo tanto, la venta de vivienda para ese segmento de la población.



**A**l tiempo que el Banco de la República anunció la reciente disminución de la tasa de referencia para mantenerla en 5,25 por ciento, las entidades financieras afinaron sus estrategias y comenzaron a hacer lo mismo con las hipotecarias.

Aunque el efecto del ajuste por parte del Emisor en las tasas para la compra de vivienda se ve en el largo

plazo, es decir, en un promedio de siete meses, esta serie de acciones están aportando al objetivo de revertir la desaceleración y reactivar la inversión.

Santiago Perdomo, presidente del Banco Colpatria, considera que la competencia es bienvenida en cualquier actividad. “En este tema de los créditos, representa una oportunidad para que el cliente siempre tenga la posibilidad de elegir la mejor oferta o la que más le convenga a la hora de financiar, especialmente en una

compra como la vivienda, que es de las más determinantes para la vida de las personas y su núcleo familiar”.

Según el directivo, en el caso de Colpatria se trata de las tasas más bajas de los últimos diez años, con la ventaja de que se da en el momento clave para acompañar programas de subsidio del Gobierno Nacional, con el fin de extender el beneficio a las personas en el tiempo restante de su préstamo.

Vale recordar que el Ejecutivo pone 2,5 por ciento de auxilio para



el estrato medio de la población, por ejemplo (vivienda hasta de 321 millones de pesos), y el banco asegura el beneficio durante los ocho o trece años restantes del crédito. “En la práctica, esto significa acceder a tasas que pueden estar entre 7,5 por ciento y 8 por ciento efectivo anual”.

#### Hay más oferta

Un reciente informe de Galería Inmobiliaria destacó también el impacto positivo de los mayores niveles de

competencia, especialmente porque hay una oferta en máximos históricos en número de proyectos y unidades. Esto, respaldado con las decisiones de los bancos sería determinante para mejorar la intención de adquirir un inmueble y, en consecuencia, para impulsar los créditos.

Al respecto, la firma investigadora resaltó cómo la capacidad de compra promedio en los rangos medio y alto ha mejorado, especialmente “por la disminución que se viene presentando

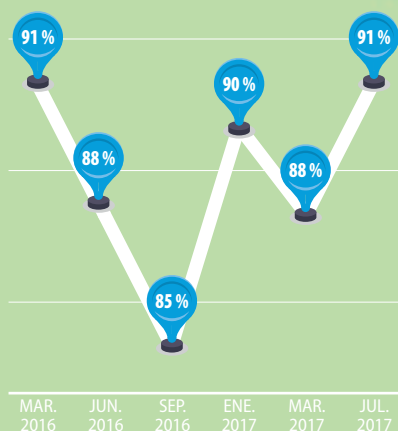


**La disposición a comprar vivienda está revirtiendo las cifras negativas, según el reporte de la Encuesta de Opinión del Consumidor, de Fedesarrollo.**



**DISMINUCIÓN EN LAS TASAS DEL CRÉDITO HIPOTECARIO AYUDA A MEJORAR LA CAPACIDAD DE COMPRA (%)**

FUENTE: GALERÍA INMOBILIARIA. ÍNDICE DE CAPACIDAD DE COMPRA PROMEDIO RANGOS MEDIO Y ALTO. CON BASE EN 720 ENCUESTAS A COMPRADORES DE VIVIENDA DE RANGOS MEDIO Y ALTO.



**La actual realidad del sector y de la economía llevó al Gobierno a ampliar el rango del valor de las viviendas con precios entre 100 y 321 millones de pesos.**

do en las tasas de interés del crédito hipotecario” (ver gráfico).

Sobre el tema, Asobancaria considera que las entidades crediticias, a través de las distintas estrategias y variedad en el portafolio de productos financieros, tienen la oportunidad de aumentar la cobertura de clientes e incrementar los indicadores de bancarización en el país.

“Por eso, la puja entre las entidades les permite a los clientes escoger la que mejor se ajusta a sus necesidades. De hecho, en agosto pasado, la tasa de interés de adquisición de vivienda de rangos medio y altos (no VIS) en pesos se situó alrededor del 11,3 por ciento, lo cual indica una disminu-

ción de aproximadamente 120 puntos básicos respecto a diciembre del 2016”, explica el gremio.

Su presidente, Santiago Castro, destacó también, en días pasados, durante un evento sobre el tema, cómo la actual realidad del sector y de la economía llevó al Gobierno a ampliar el rango del valor de las viviendas con precios entre 100 millones de pesos y 321 millones de pesos, para las cuales –como explicó Perdomo– se mantendrá el subsidio de 2,5 puntos porcentuales.

“La banca, como lo ha venido haciendo, apoya el desarrollo de esta y de cada una de las iniciativas gubernamentales, mediante la provisión de

financiamiento tanto para los proyectos de construcción como para la adquisición de vivienda por parte de los hogares”, anotó el directivo.

Para confirmar el compromiso, el ministro de Vivienda, Jaime Pumarejo, destacó que dispone de 3,6 billones de pesos para el programa ‘Mi Casa Ya’. “Con estos recursos, trabajamos para que la inversión se haga efectiva; además, tenemos un reto con el sector bancario: mirar cómo podemos atender de una mejor manera el sector informal o independiente y, para ello, nos vamos a poner en la tarea de llegar a 2 millones de créditos”, concluyó Pumarejo.

Juan Sebastián Pardo, presidente de la entidad financiadora de vivienda Credifamilia, también está en el grupo de quienes destacan los anuncios y agregó que, de esta ma-



nera, “se amplían las opciones para que las familias optimicen sus costos financieros y, por eso, para nosotros es bienvenida la competencia”.

La confirmación de que el sector empieza a enviar mensajes de ajustes también está en el reciente reporte de la Encuesta de Opinión del Consumidor, de Fedesarrollo, que reveló que la disposición a comprar vivienda está revirtiendo las cifras negativas.

De hecho, en agosto, el indicador se ubicó en un balance de 2,2 por ciento, lo que equivale a un aumento de 0,1 puntos porcentuales respecto al mes anterior, y de 12,5 puntos con relación a agosto del 2016. Los resultados por ciudad muestran que esta variable aumentó frente al mes anterior en tres de las cinco capitales encuestadas, particularmente en Bogotá y Bucaramanga. Frente a agosto del 2016, el índice aumentó en todas las ciudades analizadas (incluye, además, a Barranquilla, Cali y Medellín).

Según el Ministro de Vivienda, “la encuesta de Fedesarrollo refuerza lo que veníamos diciendo hace unas semanas de que esto, combinado con la reducción a las tasas de interés, más los estímulos que está brindando el Gobierno y el crecimiento del número de hipotecas en el mercado, tanto en términos de unidades como en pesos, nos demuestra que el mercado nuevamente está repuntando y que es un gran momento para comprar y construir vivienda”. **B**

## 2,5 %

» Es el auxilio del Gobierno para el estrato medio de la población, y el banco asegura el beneficio durante los ocho o 13 años restantes del crédito.

## 11,3 %

» Se situó la tasa de interés de adquisición de vivienda de rangos medios y altos (no VIS), en agosto pasado.



# Cómo afilar los dientes para aprovechar la nueva revolución del 'e-commerce'







La adaptación a las nuevas situaciones y gustos del cliente, junto con la generación de una experiencia de compra positiva, es esencial para garantizar el éxito de una tienda *online*.

» MARCOS PUEYRREDON

Presidente del eCommerce Institute, Global VP Mercados Hispánicos VTEX.

La industria de comercio electrónico en Colombia viene con un desarrollo constante, vertiginoso, y hoy cuenta con consumidores más maduros. Quienes compran en internet son curiosos, están informados y muy activos respecto de sus necesidades. En este contexto, las empresas deberán adaptarse para poder brindar lo que los consumidores buscan en cualquier compra *offline*: el producto adecuado a través de una experiencia inigualable, ese es el gran desafío que tienen por delante las tiendas *online* tanto colombianas como las de otros países de la región.

Para superar este desafío, la oferta tiene que dominar a nivel de arte los cuatro pilares y las cuatro claves del éxito del *omncommerce*, que son parte de las buenas prácticas que han permitido a muchas empresas generar una experiencia positiva de compra en línea en Colombia y América Latina. Estos pilares son: tecnología; *marketing* 360; operación & logística y atención al cliente. Y las claves son: indicadores KPI; capacidades multicanales centradas en clientes *marketplace*; profesionalización del equipo y experiencia de compras positiva. Todos ellos generan grandes oportunidades

de crecimiento del *e-commerce* en el país y la posibilidad de conquistar diferentes verticales, aún no tan desarrolladas, como son los alimentos y servicios. Veremos en los próximos años que esta nueva revolución del *e-commerce* hará que se fusione con el comercio tradicional y ya no hablemos de *e-commerce*, sino de diferentes puntos de contacto o de venta que tendrá la oferta con la demanda para satisfacer sus necesidades de productos o servicios. Este fenómeno será parte del día a día, y no diferenciaremos entre comercio electrónico y comercio, se fusionarán en uno solo.

Acceso a nuevos medios de pago, logística más eficiente e incremento de la conectividad en Colombia, impulsada por los proyectos gubernamentales, son los factores que han llevado al crecimiento exponencial de los negocios por internet en el país. Se espera que el crecimiento se siga manteniendo a tasas de dos dígitos, como en toda la región, con un crecimiento superior al 30 por ciento. Según cifras presentadas por Visa, en el pasado *e-commerce Day*, en Buenos Aires, Colombia (5 por ciento) se encuentra en el quinto lugar de participación, en términos de volúmenes de transacciones *online* en la región, detrás de Brasil, (36,3 por ciento); México, (23,5 por



ciento); Argentina, (12 por ciento) y Chile; (7,6 por ciento).

El comercio electrónico está ganándole terreno al comercio tradicional. En países desarrollados es ya el 10 por ciento del total de las ventas minoristas *retail* y está transformándose en un 'verdadero' canal entre los puntos de contacto y venta que tienen las empresas, por el volumen de operaciones y negocios que representa. Pero los desafíos para esta nueva forma de vender productos o servicios recién comienza. La adaptación a las nuevas situaciones y gustos del cliente, junto con la generación de una experiencia de compra positiva, es esencial para garantizar el éxito de una tienda *online*. El foco debe estar en agilizar todos los puntos de contacto y puntos de venta que tienen la demanda (consumidor) y la oferta; es el inicio del gran reto para lograr una experiencia de compra positiva en todo el proceso *End to End* del acto comercial. Estos puntos pueden ser mi tienda *online* o mi tienda *mobile*, pero también un *call*



**No solo agilidad, sino comodidad, precio, conveniencia, contenidos/información, atención personalizada, seguridad/confianza, son exigencias del consumidor online.**



Implementar otros canales de venta centrados en CPA, que se resumen en aplicar estrategias o participar en varios *marketplaces*, como *sellers*. Es esencial para ampliar la venta multicanal y 'online'.

*center* o *contact center*, o tienda física, o un tótem de autogestión o *kiosko instore*, por mencionar solo algunos, en las cuales el consumidor no solo espera agilidad, sino otras exigencia: comodidad, conveniencia, precio, contenidos/información, atención personalizada, seguridad/confianza. Estas hacen que esa experiencia sea igual o mejor que cuando compra por canales tradicionales; o sea, es monocanal.

Quienes ya venden por internet en Colombia deberían prestar atención a las siguientes tendencias y necesidades si quieren maximizar sus ventas y sus ganancias:

- › **Profesionalización del canal 'online'**: especializar los eslabones de la cadena de venta *online* reduce notablemente las fallas y las malas experiencias de compra para los clientes, y aumenta la rentabilidad.
- › **Omnicanalidad, una experiencia de compra positiva**: proponer una oferta multicanal en la cual el consumidor pueda elegir dónde concretar su compra.
- › **Capacidades de venta multicanal 'online'**: implementar otros canales de venta centrados en CPA (costo de adquisición), que básicamente se resumen en aplicar estrategias o participar en *marketplaces*, como *sellers*.
- › **Movilidad**: desarrollar soportes adecuados para la compra a través de dispositivos móviles ya no es una opción, sino una realidad.
- › **'Social e-commerce'**: introducir

» Desarrollar soportes adecuados para la compra a través de dispositivos móviles ya no es una opción, sino una realidad.



a las redes sociales como nuevos canales de ventas y encauzadores de tráfico al sitio de *e-commerce*.

- » **Video:** ejecutar una estrategia de promoción de productos y servicios a través de video o *streaming online*.
- » **Generación de confianza:** aumentar los niveles de seguridad *online* y de las transacciones para que más usuarios se sientan seguros al realizar la compra.

Los negocios por internet en América Latina tienen un gran crecimiento porque vienen apalancados principalmente por una fuerte de-

manda y nuevos jugadores en el sector de la oferta, que están generando una muy buena experiencia de compra. Eso está ayudando a crear confianza en el canal, con lo que propiciamos un círculo virtuoso y potente. En cinco años veremos cómo la participación del *retail e-commerce* sobre el *retail* tradicional superará el 15 por ciento como ya sucede en mercados más maduros. En un contexto de pleno crecimiento se abren muchas oportunidades, que van de la mano de modelos ya exitosos en países, como Brasil, Reino Unido, Estados Unidos, Francia o Alemania, y creo que sectores como moda, indumen-

taria y accesorios, servicios, hogar y almacén, repuestos y accesorios, nichos o verticales específicos que apunten a clusters como mascotas, bebés, productos orgánicos, entre otras. Tienen muchas posibilidades de crecer en los próximos años, siempre y cuando recuerden que el secreto del éxito en *e-commerce* es generar una experiencia positiva de compra; es más, diría 'memorable', poniendo foco en los pilares y claves de los negocios *online*.

Sin embargo, para aprovechar estas oportunidades el sector tiene que entender la dinámica del *retail e-commerce* y romper los clásicos mitos como considerar que la demanda no está preparada en mi categoría, que aún falta madurez en el mercado, y echarle la culpa de la falta de crecimiento de mi canal *online* a seguridad o confianza, bancarización, calidad de conexión a internet de los usuarios, logística ineficiente, medios de pagos *online* poco desarrollados, etc. **B**

**"El secreto del éxito en 'e-commerce' es generar una experiencia positiva de compra; es más, diría 'memorable', poniendo foco en los pilares y claves de los negocios online".**





# Horizonte despejado, pero con nubarrones grises

Si bien el desempleo sigue resistiendo el coletazo de la desaceleración, las intenciones de contratación del último trimestre son las más bajas en 9 años.

**I**nflación, tasas de interés, confianza del consumidor, industria y comercio. Todos estos indicadores tienen, hasta hoy, algo en común y es que se vienen recuperándose de a poco, luego del duro coletazo de la caída de los precios internacionales del petróleo y de la desaceleración económica, por mencionar los dos principales puntos de impacto.

Y, claro, con semejante panorama, desde el Gobierno, los gremios y la academia se preveía una abrupta alza del desempleo, producto de una situación que ha estado lejos de lo esperado.

De hecho, el dato más reciente del Dane reveló que en julio, la desocupación fue de 9,7 por ciento, arrastrando un hilo de 5 meses por debajo de los dos dígitos, y otros 5 no conse-

cutivos, en los que los números han sido mejores que los del año pasado.

Entonces, ¿qué explica que la desocupación siga bajando, pese a que la economía todavía está resentida? Para Stéfano Farné, investigador del Observatorio Laboral de la Universidad Externado, “esta dinámica responde a los buenos aportes que ha hecho el sector rural, mayores de lo esperado, ya que —con la situación actual—





# 11,4 %

» creció el sector minero-energético, y el de suministro de electricidad, gas y agua tuvo un repunte de 8,3 por ciento.

se pensaba que el desempleo podría superar nuevamente los dos dígitos”.

Buena parte de esto lo confirma el Dane: entre mayo y julio del 2017, la ocupación que más creció tanto a nivel nacional como de cabeceras municipales fue la de jornalero (tra-

bajador del campo por excelencia), con repuntes de 18,1 por ciento y 44,1 por ciento, respectivamente.

En su momento, Jorge Enrique Bedoya, presidente de la Sociedad de Agricultores de Colombia (SAC), relató que, tras la firma de la paz, el campo volvería a ser el gran aportante del empleo, “aspecto que se ha venido consolidando con los últimos informes de del Dane, tanto en materia de puestos en lo rural como el gran aporte que ha hecho el sector agro”.

Sin embargo, un reporte reciente del Observatorio Laboral de la Universidad del Rosario destaca que al







» Las actividades que concentraron el mayor número de empleos fueron: comercio, hoteles y restaurantes.

sector están llegando otros dos actores importantes, que podrían ser 'el as bajo la manga' para que la ocupación siga creciendo.

### Minas y servicios públicos

Los sectores minero-energético y de suministro de electricidad, gas y agua tuvieron el mejor desempeño, a nivel nacional, en el trimestre mó-

vil mayo –julio, frente a ese mismo periodo del año pasado. El primero creció 11,4 por ciento y el segundo tuvo un repunte de 8,3 por ciento, con lo cual dejó al agro en el tercer puesto (5,6 por ciento). Esto reveló, además, la recuperación que vienen teniendo dichas industrias, sobre todo la de minas y canteras, que desde el 2015 venía en picada tras la caída de los precios internacionales del petróleo.

Ambos rubros se repartieron los resultados en las cabeceras municipales y rurales, respectivamente. En las primeras, la población ocupada en minas aumentó casi 30 por ciento, y en las segundas, el suministro de dichos servicios tuvo 222 por ciento más de empleados, cifra que se expli-



ca en que el año pasado había 6.000, mientras este año se registraron casi 20.000 trabajadores.

Sobre esto, Farné indica que “si bien las expectativas eran más pesimistas, se está demostrando que otros sectores están sacando la cara por los que aún no crecen; el más relevante es el de minas y energía, que desde hace varios años venía cayendo abruptamente”.

Ahora, si bien estos dos sectores fueron los que mejores noticias trajeron, frente a los resultados del trimestre mayo –julio del 2016, no fueron los únicos con crecimientos importantes, tal y como lo aseguraron expertos del Centro de Investigaciones para el Desarrollo (CID) de la Universidad Nacional.

En su análisis destacaron que —a nivel nacional— entre el quinto y el



## Las expectativas de creación de nuevos puestos durante el último trimestre son “modestas”: 75 % de los empresarios no haría cambios en su nómina, el 8 % la disminuiría y el 15 % la aumentaría.

séptimo mes de este año, las actividades que concentraron el mayor número de empleos fueron: comercio, hoteles y restaurantes; servicios comunales, sociales y personales, y los relacionados con el agro. Los tres captaron el 63,3 por ciento de todos los empleados.

No obstante, no todo es color de rosa. Según la firma especializada Manpower Group, el cierre de año podrá ser agrí dulce. Esto, pues las expectativas de creación de nuevos

puestos durante el último trimestre son “modestas”: 75 % de los empresarios no haría cambios en su nómina, el 8 % la disminuiría y el 15 % la aumentaría.

En plata blanca, “se trata de las intenciones de contratación más bajas en nueve años, disminuyendo en 5 puntos porcentuales con respecto al trimestre anterior, y en 4 por ciento, en comparación con el dato de hace un año”, concluyó Manpower Group. **B**



**Findeter**  
Financiera del Desarrollo

JUNTOS LO HACEMOS POSIBLE

# SOMOS EL SOCIO ESTRATÉGICO EN LAS REGIONES QUE GENERA BIENESTAR PARA LA GENTE

### Desarrollo Territorial Integrado:

- Ciudades Sostenibles y Competitivas.
- Ciudades Emblemáticas.
- Diamante Caribe y Santanderes.
- Asistencia técnica.

### Productos Financieros:

- Crédito de redescuento.
- Estructuración de proyectos.
- Captación de alto impacto social.

Contáctanos:

[www.findeter.gov.co](http://www.findeter.gov.co)

Dirección General: Calle 103 No 19-20

Tel.: 6230311 / 6230388 / 3905575

Línea de atención al cliente: 01 8000 11 6622

[findeter](#) [findetercol](#) [findeterweb](#) [findeter1](#)

APOYAMOS PROYECTOS SOSTENIBLES

MINHACIENDA

TODOS POR UN  
NUEVO PAÍS  
PAZ EQUIDAD EDUCACION

# Desafíos en medio de la incertidumbre

La economía colombiana está enfrentando el mayor reto en el último medio siglo.

**L**a economía colombiana se ha caracterizado en los últimos 50 años por ser una de las más estables de la región, con un crecimiento promedio cercano al 4,5 por ciento anual. Esto ha permitido disminuir aceleradamente los niveles de pobreza, aumentar el empleo y consolidar una pujante clase media, que constituye cerca de un tercio de la población del país.

Simultáneamente, Colombia ha enfrentado, con relativo éxito, una larga lista de retos internos en este periodo que afectan su desempeño. Sobresalen el conflicto interno, que aisló por décadas a vastos territorios de la geografía nacional; la violencia vinculada al narcotráfico; los efectos de los fenómenos climáticos del 'Niño' y la 'Niña', que han puesto a prueba la estabilidad del suministro eléctrico y la frágil red de carreteras del país; la crisis financiera local de finales del siglo pasado, que paralizó el crédito, y las engorrosas y difíciles consultas previas con las comunidades, que complican la ejecución de grandes proyectos de infraestructura en



**Hernando J. Gómez R.**  
Director, Misión de  
Crecimiento Verde



**Colombia ha enfrentado, con relativo éxito, una larga lista de retos internos en este periodo, que afectan su desempeño.**

muchas zonas. Varias de estas amenazas aún están presentes y deben ser administradas permanentemente.

En cuanto a los retos externos, Colombia, como país exportador de petróleo, carbón y productos agrícolas como el café, vivió un periodo de extraordinarias cotizaciones internacionales entre el 2009 y el 2015. Alcanzó expansiones económicas anuales cercanas al 5 por ciento, el Estado recibió cerca del 20 por ciento de sus ingresos producto de regalías, dividendos e impuestos derivados del sector minero-energético, y la gran afluencia de divisas, causada por el mayor valor de las exportaciones y la atracción de inversión extranjera directa, permitió acumular un nivel récord de capital, hasta 47.000 millones de dólares.

Después de un poco más de un lustro de bonanza minero-energética ocurrió un desplome generalizado en los precios de las materias primas por la combinación de una baja en la demanda mundial de cereales y minerales y un aumento en la oferta del petróleo. La cotización del crudo fue la última en ajustarse, y lo hizo de la manera más estrepitosa. En menos de

un año cayó de niveles superiores a los 100 millones de dólares el barril a 30 millones de dólares, para rebotar a una cotización de 45 a 50, luego del acuerdo de restricción de oferta de la Opep. La apuesta de los analistas de un rápido descenso en la producción de petróleos esquistos resultó equivocada por una veloz mejora tecnológica y de reducción de costos en sus sistemas productivos. Así, el ciclo de los productos básicos entró a su parte baja y hay quienes estiman que puede durar hasta 20 años.

Como resultado de esta situación, la economía colombiana está enfrentando el mayor reto en el último medio siglo. Las exportaciones se redujeron de 60 mil millones millones de dólares a 31 mil millones millones de dólares, casi 50 por ciento, similar a la Depresión de los años 30. Así mismo, la renta petrolera del Gobierno desapareció y redujo sus ingresos en 2,5 puntos del PIB. De esta manera, las autoridades económicas se vieron obligadas a dejar devaluar la tasa de cambio en 65 por ciento hasta regresar a los \$ 3.000 por dólar, tramitar dos reformas tributarias y frenar la expansión del gasto público, para garantizar el cumplimiento de la regla fiscal. La reducción de los ingresos fiscales y el encarecimiento de las importaciones y la deuda externa, y la menor actividad económica en el sector minero-energético, llevaron a una importante desaceleración: en el 2015, de 4,2 por ciento; en el 2016 de 3 por ciento, y en el 2017 se estima en 1,8 por ciento.

Los esfuerzos de la administración se enfocaron en poner bajo control el déficit fiscal aumentando el IVA en tres puntos, eliminando exenciones y tratando de reducir la evasión. En esta materia fue moderadamente exitoso al reducir el déficit de niveles del 4,5 por ciento del PIB hasta lograr el 3,5 por ciento. Igualmente, el Gobierno enfocó la inversión pública en sectores de alto impacto. Se ampliaron los programas de subsidio a la vivienda y se diseñaron las autopistas 4G, que, por dificultades de diversa índole, no han arrancado con todo el ímpetu que se esperaba.



## **El país requiere una política de pertinencia y mayor cobertura en educación superior, que facilite la transformación empresarial y exportadora.**

Lo anterior ha llevado a los analistas a preguntarse cuáles van a ser los sectores catalizadores del crecimiento económico en la próxima década, y muchos ven peligroso que la ralentización se mantenga por varios años, dada la escasa reacción de las exportaciones y el elevado costo país, que afecta la producción, baja productividad significa pocas ganancias en sectores de elevado valor agregado y líderes en el uso de nuevas tecnologías.

Esto motiva a pensar que el país afrontará viejos y nuevos retos. El primero será el ajuste macroeconómico,

que requiere un mayor equilibrio fiscal y puede llevar a nuevas reformas tributarias y ojalá a un esfuerzo de eficiencia en el gasto público, que aumente el ahorro del Ejecutivo. Segundo, una reforma pensional, que a la vez que ayude a generar más ahorro privado, desactive la bomba de tiempo del costo de las pensiones en el régimen de prima media y facilite un mayor nivel de afiliación y permanencia en dicho régimen. Tercero, la reducción del costo país, en particular el del comercio exterior, que incluye tramitología, mejora de infraestructura de transporte y menores costos logísticos. Cuarto, mayores incentivos a las exportaciones no tradicionales, para lo cual se tendrá que reducir el sesgo antiexportador de la actual estructura arancelaria, tener mayor conocimiento de las oportunidades que ofrecen los TLC, unas normas para optimizar las capacidades de inteligencia de mercados, de diseño e innovación de productos de exportación, y de inserción en cadenas regionales de valor. Finalmente, una política de pertinencia y mayor cobertura en educación superior, que facilite la transformación empresarial y exportadora que requiere la nación. Hoy no se tiene la cantidad o calidad de conocimientos que se necesitan para fomentar el desarrollo de nuevos productos, sectores, incluyendo los verdes, y la innovación necesaria para incrementar la productividad de manera sostenida. El ajuste a un nuevo enfoque será lento y pisará muchos callos. **B**



# Tras la tempestad viene la reactivación

Los expertos esperan una recuperación de la cartera comercial luego de observar cómo el país supera sus problemas más críticos.

**C**on la desaceleración de la economía y con la reforma tributaria aprobada por el Congreso de la República en diciembre pasado, el crecimiento de la cartera de créditos se vio afectado. No obstante, los choques externos más fuertes ya fueron asimilados, y se espera en adelante un mejor desempeño de la actividad productiva.

José Antonio Ocampo, codirector del Banco de la República, es consciente del menor desempeño que han tenido los diferentes sectores; sin embargo, es optimista de cara a un mejor rendimiento en los meses siguientes.

“El crecimiento de la cartera se ha venido desacelerando, en especial el de la cartera comercial; eso obedece a la menor demanda de las empresas, que consideran que la coyuntura actual del país

no es muy favorable para endeudarse”, indica el codirector del Emisor.

Pese a ello, advierte que las demás carteras del sistema financiero han mostrado una mayor resistencia a los factores que han mermado el ritmo de crecimiento. “Las otras carteras, en particular la de consumo, han tenido mayor inercia, pero dan muestras de algún tipo de desaceleración”.

Las expectativas de recuperación de la economía están ligadas a lo que se espera del desempeño de la cartera. Al respecto, Ocampo manifiesta: “Esperamos que la cartera comercial comience a reactivarse a medida que la economía también se reactive; así mismo, prevemos que se verá beneficiada por la baja de tasas que ha tenido lugar, porque en ese caso se verá apoyada en el hecho de que las tasas sí se han reducido al mismo ritmo que la política monetaria”.

Aunque las proyecciones indican que el futuro mostrará mayor dinamismo, la cartera vencida siempre se mantendrá en el radar de las autoridades económicas. Para Ocampo, pese al incremento que ha tenido, se conserva dentro de los niveles esperados.

“La cartera vencida mostró una tendencia al alza, lo cual es normal en esta coyuntura débil; llegó a niveles que podrían ser riesgosos y estuvo afectada por la tradicional política de castigo de

**"Esperamos que la cartera comercial comience a reactivarse a medida que la economía se reactive".**





**“La cartera hipotecaria se ha mantenido muy bien, a pesar de todo. Lo peor de la coyuntura ya pasó y durante este semestre vamos a observar una recuperación”.**

» JOSÉ ANTONIO OCAMPO,  
codirector del Banco de  
la República.

cartera en Colombia. Ahora, de la mando de la Superfinanciera, se está facilitando la renegociación de créditos que tienen hasta tres meses”, explica el codirector del banco central.

Es tradicional que los hogares les den prioridad a los créditos de vivienda a la hora de cumplir con sus obligaciones. En ese sentido, Ocampo sostiene que, a pesar de todos los choques que debió afrontar la economía nacional, la cartera hipotecaria tuvo un buen comportamiento, e incluso se estima que comenzará a mostrar mejores resultados en la medida en que las debilidades que se generaron por la desaceleración se vayan resolviendo.

“La cartera hipotecaria se ha mantenido muy bien, a pesar de todo. Lo peor de la coyuntura ya pasó y durante este semestre vamos a observar una recuperación. Ya se comenzó a hacer evidente un mejor desempeño de las diferentes carteras”, puntualiza.

De cara al futuro, Ocampo espera que esta reactivación signifique beneficios para los nuevos créditos no solo en condiciones, sino en aspectos como la decisión de comenzar a calcular la tasa de usura, aunque advierte que cuando la decisión de incrementar los tipos se dé, el ajuste también se realizará más rápido. **B**



# Bitcoin, moneda virtual de la aldea digital

Esta criptomoneda se puede usar en cualquier país del mundo, pero por tratarse de una iniciativa privada sin regulación estatal, está rodeada de incertidumbre.

» BEETHOVEN HERRERA VALENCIA  
Profesor, universidades Nacional y Externado

**E**n un cuarto de siglo, a casi todos, internet nos ha cambiado todo en la vida. Creado como una autopista para transferir información de seguridad desde Washington y la Nasa hacia California, en previsión de un ataque soviético, este protocolo de transferencia de grandes textos (*Hyper Text Transfer Protocol*-http-, por su sigla en inglés), fue puesto luego a disposición de los civiles. Además de permitir el acceso a información y envío de correo, se pueden realizar tareas como pagar servicios, transferir dinero, hacer compras, manejar los dispositivos del hogar, ahora tiene sus propias criptomonedas, de las cuales *bitcoin* es el más usado.

El *bitcoin* es aceptado en países como Japón, pero es rechazado en otros como China.

Por tratarse de una iniciativa privada sin regulación estatal, está rodeada de incertidumbre, de modo que, si al inicio del 2013 valía cinco dólares, en diciembre del mismo año se cotizó en 1.151 dólares por unidad, mostrando su alta volatilidad. Y pese a haber sido declarada como la peor moneda en el 2014, alcanzó su precio más alto en 21 meses.

Esta divisa se puede usar en cualquier país del mundo, funciona con criptografía (complejos cálculos matemáticos), lo cual hace su uso exclusivo para personas conocedoras de esos procesos; se almacena en los computadores y se genera fuera del control de los gobiernos, por lo cual es utilizada en transacciones ilegales, pago de estupefacientes, lavado de activos y permite robos informáticos. Esto constituye la principal razón del rechazo a su uso por parte de muchos gobiernos.

En abril del 2016 se actualizó el protocolo de *Blockchain* –la base de datos in-







**Según Kevin V. Tu y Michael W. Meredith autores de 'Reconsiderando la regulación de monedas virtuales en la era del bitcoin', hay un subdesarrollo normativo en Estados Unidos en la regulación de la moneda virtual y que las figuras monetarias anteriores resultan deficientes para regularlo.**

modificable y abierta—, que registra los movimientos para que se pueda albergar mayor número de transacciones. Bancos privados como Morgan y Citigroup han utilizado el *blockchain* para registrar movimientos de seguros, y en las plataformas Huobi y OKCoin, en China, se ha incrementado el número de clientes que intercambian *bitcoins*.

El *bitcoin* permite hacer transacciones a cualquier lugar del mundo en pocos minutos, y evita usar tarjetas de crédito por temor a que los códigos sean capturados y utilizados para robar sus cuentas. Tiendas como Steam, Amazon, Victoria's Secret, OkCupid y Subway aceptan pagos en *bitcoins* (*El Tiempo*, junio 5 del 2016).

Como ha recordado Andrés Álvarez, las instituciones públicas que regulan el sistema monetario moderno emergieron de prácticas privadas que necesitaron ser supervisadas y certificadas. Los orfebres y cambistas

tuvieron un impacto decisivo en la organización del sistema de intercambios internacionales y en las transacciones entre comerciantes que participaban en ferias en Europa en la Edad Media y el Renacimiento. Pero los fraudes obligaron a centralizar la regulación a través de corporaciones organizadas, luego los poderes centrales certificaron a esos certificadores, y, según el mencionado autor, el *bitcoin* no escapará a esta tendencia, aunque sus creadores no lo quisieran así.

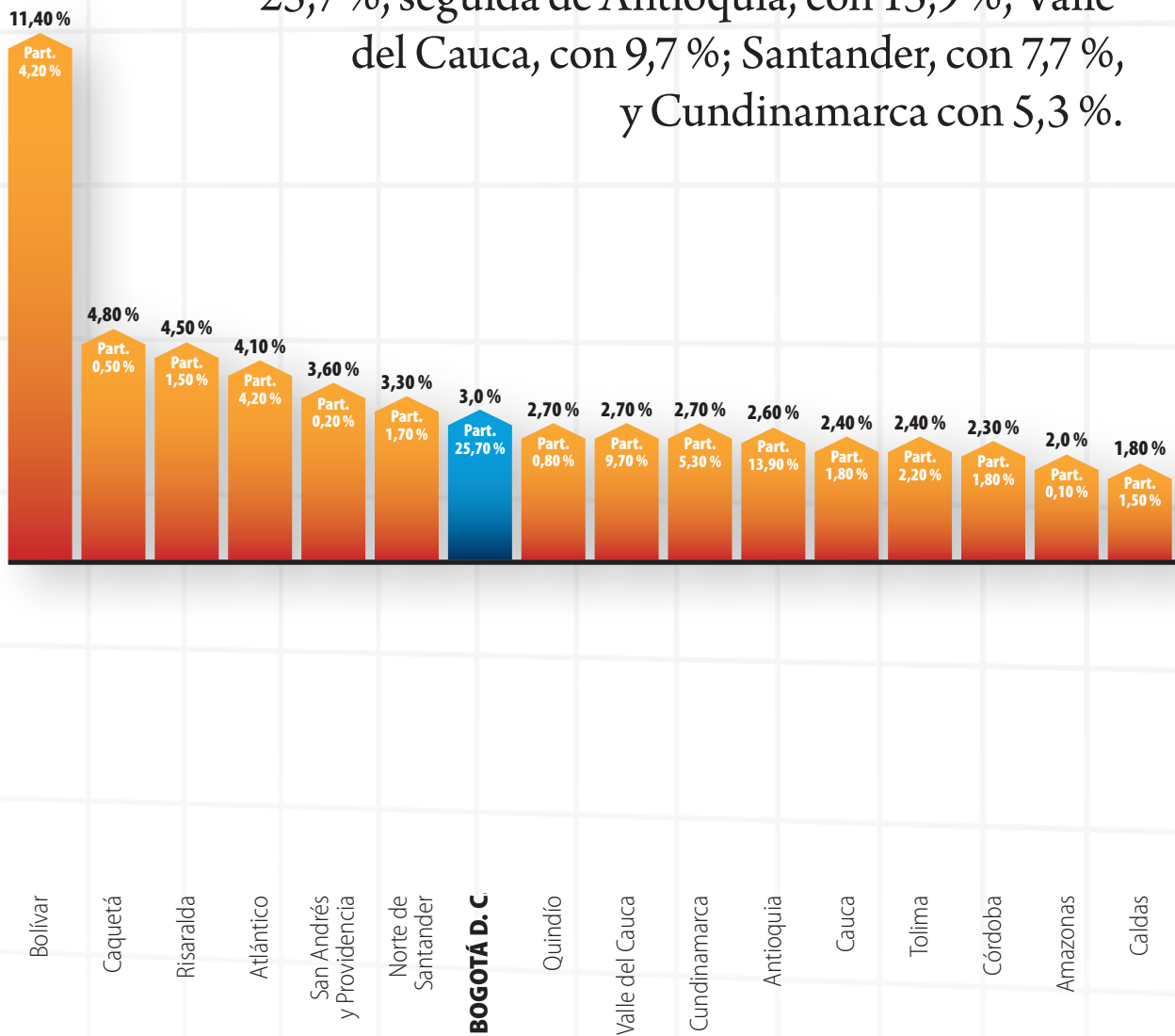
Al contrario de medios de pago tradicionales, el *bitcoin* está limitado a quienes conocen la criptografía, pero es muy utilizado como activo de alto riesgo, apostando a una ganancia futura. Ello se comprueba si se compara la volatilidad del precio del *bitcoin* y el número de transacciones promedio que se mantiene casi constante — 200 a 250 mil semanales—.

Kevin V. Tu y Michael W. Meredith, en su texto *Reconsiderando la regulación de monedas virtuales en la era del bitcoin*, sostienen que hay un subdesarrollo normativo en Estados Unidos en la regulación de la moneda virtual y las figuras monetarias anteriores resultan deficientes para regularlo. Por ello, proponen que las autoridades establezcan un régimen de cooperación entre las agencias para promover la comunicación e intercambio de información para detectar y prevenir los fraudes, pensar más globalmente sobre la amplia gama de cuestiones de la moneda virtual, y recomiendan centrarse en la colección de objetivos de interés presentados en la legislación vigente como herramienta para buscar un desarrollo integral y coherente. **B**



# El país, al ritmo de la economía

Cerca del 62 % del PIB nacional está concentrado en cinco economías: Bogotá, con 25,7 %, seguida de Antioquia, con 13,9 %; Valle del Cauca, con 9,7 %; Santander, con 7,7 %, y Cundinamarca con 5,3 %.



Según las más recientes cifras del Dane, la capital del país sigue encabezando el ranking de las regiones con mayor aporte al PIB nacional. Es así como cuenta con 25,7 por ciento de participación y tuvo un crecimiento de tres puntos porcentuales el año pasado, lo cual la ubicó en el séptimo lugar de las de mayor auge. A Bogotá la siguen Antioquia, con 13,9 por ciento; Valle del Cauca, con 9,7 por ciento; Santander, con 7,7 por ciento, y Cundinamarca, con 5,3 por ciento.

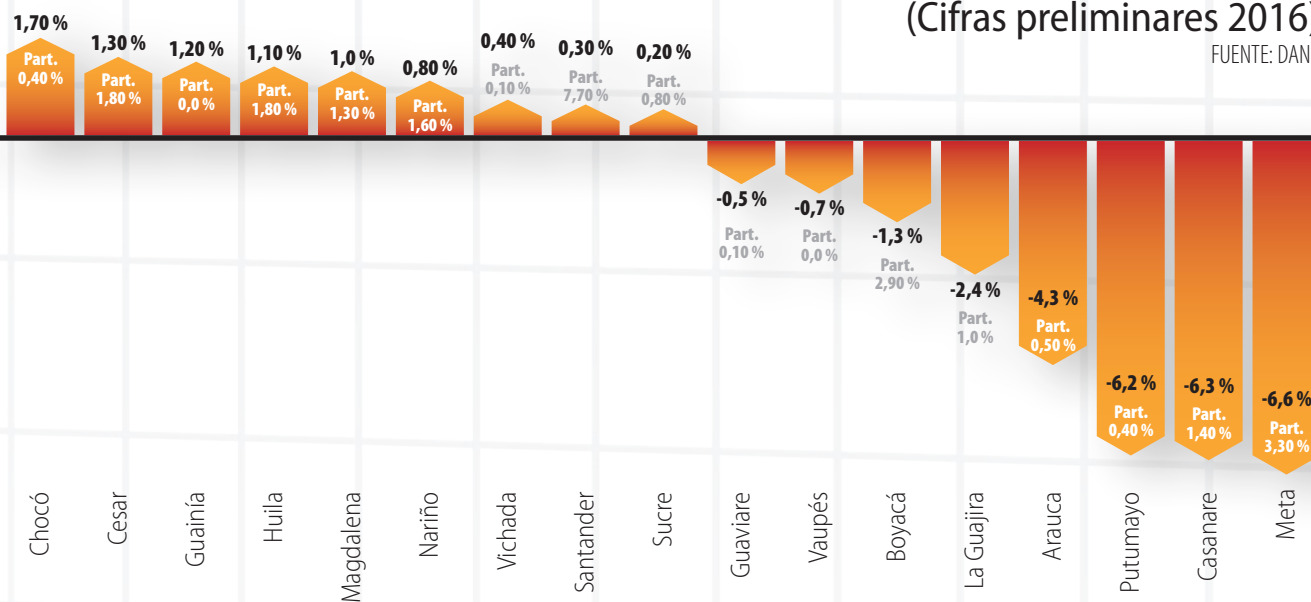
Por otro lado, Bolívar tuvo un rol preponderante en el último año, ya que alcanzó la mayor alza entre todas las regiones al registrar un crecimiento de 11,4 por ciento, más del doble que la segunda y la tercera, que fueron Caquetá y Risaralda, con 4,8 y 4,5 por ciento, respectivamente.

En el 2016, Bolívar basó su aumento en la industria manufacturera, con 47,5 por ciento, impulsada principalmente por la refinación del petróleo. La segunda actividad más próspera fue el suministro



## RADIOGRAFÍA DEPARTAMENTAL TASA DE CRECIMIENTO (%) (Cifras preliminares 2016)

FUENTE: DANE







de electricidad, gas y agua, con 7,9 por ciento, por el comportamiento registrado en obtención de gas y a la generación, captación y distribución de energía eléctrica.

Los establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas variaron 7,3 por ciento, debido sustancialmente a la intermediación financiera y las actividades de servicios a las empresas. Por el contrario, la gran rama de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca registró un decrecimiento de 2,7 por ciento en producción pecuaria y el cultivo de otros productos agrícolas.

Así como estas les ponen ritmo a las cuentas nacionales, los departa-

mentos con las mayores variaciones negativas en el PIB fueron: Meta, -6,6 por ciento; Casanare, -6,3 por ciento, y Putumayo, -6,2 por ciento, lo cual se debió básicamente al decrecimiento de la actividad de extracción de petróleo crudo y gas natural.

Para Esteban Piedrahíta, presidente de la Cámara de Comercio de Cali, “el desempeño del Valle del Cauca ha sido bueno en el marco de la desaceleración económica que ha sufrido el país. Desde el 2014, el departamento ha crecido por encima del promedio general. Y esperamos que, revisadas las cifras preliminares del año anterior, estemos en 3 por ciento de incremento en nuestro aporte al PIB”.

Piedrahíta también detalló que,



**La agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca registraron un decrecimiento de 2,7 por ciento en producción pecuaria y el cultivo de otros productos agrícolas.**

durante el primer semestre, la economía vallecaucana ha crecido 1,8 por ciento y que es relevante frente al promedio de crecimiento del PIB en la primera parte del año, el cual fue de 1,2 por ciento. “En esta etapa pospetrolera, Valle del Cauca y Cali van a tener un mejor desempeño que en la década anterior con la llegada de empresas importantes y mejoras en infraestructura. Asimismo, esperamos profundizar nuestras exportaciones a nuestro principal socio económico, que es la Alianza del Pacífico”.

### **Las canastas exportadoras departamentales**

Según datos del Dane y cálculos de la Cámara de Comercio de Cali, los principales productos que exportó Bogotá, la primera economía del país en el 2016, fueron flores (21,5 por ciento), manufacturas plásticas (8,5 por ciento), farmacéuticos (7,2 por ciento), máquinas y partes (7,1 por ciento) y café y té (6,5 por ciento). En

términos de destinos, el primer socio de la capital es Estados Unidos, con 33,7 por ciento, seguido por Ecuador (11,6 por ciento), Perú (6,4 por ciento), México (6,1 por ciento) y Panamá (4,6 por ciento).

Del lado de Antioquia, sobresalen en su canasta exportadora bienes como los metales preciosos, que tienen un peso de 26,8 por ciento. En segunda posición están los frutos comestibles (16,4 por ciento), seguidos por café y té (9,3), vehículos (8,2) y plantas (6,6). Los aliados comerciales del departamento son Estados Unidos (36,9 por ciento), Suiza (7,9), México (7,4), Ecuador (5,2) y Perú (5).

La oferta internacional del Valle del Cauca está dominada por confitería (12,2 por ciento), azúcar (11,5), material eléctrico (7,9), café y té (7,2) y papel y cartón (6,1). Al igual que las dos regiones anteriores, Estados Unidos compra la mayoría de sus artículos, con una participación de 18,6 por ciento. El escalafón lo completan Ecuador (13,9 por ciento), Venezuela (13,5), Perú (12,2) y Chile (5,1).

En este sentido es interesante ver también cómo los productos elaborados en el Valle del Cauca tienen influencia en las exportaciones registradas en Maicao. Entre enero y julio de este año, los tres principales grupos de productos vendidos a Venezuela desde esa ciudad de La Guajira son bombones, caramelos, confites y pastillas, al igual que galletas saladas o aromatizadas, incluso con adición de cacao, y barquillos y obleas, también rellenos; todos estos producidos en el Valle del Cauca.

En Santander, las mayores ventas externas provinieron de los combustibles, con 80,4 por ciento, que dominan ampliamente la oferta de



## 25,7 %

» es el aporte de Bogotá al PIB nacional, con un crecimiento de 3 puntos porcentuales el año pasado, lo que la ubicó en el séptimo lugar de las de mayor auge.

## 1.403

» millones de dólares exportó el departamento de La Guajira entre enero y julio del 2017.

ese departamento; en el segundo lugar, con 16,7 por ciento, están café y té. En tercera posición se ubican el cacao y sus preparaciones (2,3 por ciento), seguidos de tabaco (2,2 por ciento) y manufacturas plásticas (1,9 por ciento).

La canasta exportadora de Atlántico está compuesta por productos químicos, con 24,4 por ciento, y manufacturas de aluminio, con 13,8 por ciento. A estas se agregan igualmente farmacéuticos (7 por ciento), abonos (6,8 por ciento) y manufacturas de cobre (5,8 por ciento). Estados Unidos adquiere el 28,5 por ciento de los bienes de este departamento, y Brasil, el 12,3 por ciento. Asimismo, Venezuela (10,3

por ciento), México (5,7 por ciento) y Ecuador (5,5 por ciento) son otros socios principales de Atlántico.

En el más reciente informe sobre exportaciones del Dane, las distintas regiones vendieron al exterior 13.703 millones de dólares, entre enero y julio de este año, excluyendo petróleo y sus derivados. El top 5 de las regiones con más transacciones está encabezado por Antioquia, con 2.618 millones de dólares en este periodo, lo cual significa un incremento de 12,7 por ciento frente al ejercicio del mismo periodo del 2016.

En segundo y tercer lugar están Cesar y Bogotá, con 1.876 millones de dólares y 1.430 millones de dólares, en igual periodo del 2017, respectivamente. Además, llama la atención el desempeño en los siete primeros meses del año de La Guajira, que ha crecido 72,4 por ciento frente a sus ventas externas del año anterior. Este departamento exportó 1.403 millones de dólares entre enero y julio del 2017. Al tomar solo el mes de julio, La Guajira alcanzó los 162,2 millones de dólares, lo cual representó un alza de 76,1 por ciento, comparado con julio del año anterior. **B**

# La deuda pública desnivela al país

Expertos afirman que las acreencias del Estado ya han llegado a un nivel máximo y que se deben reducir cuanto antes para evitar posibles impactos en la economía nacional.

**E**n los últimos meses, la situación del endeudamiento público de Colombia se ha instalado en el debate diario, hasta tal punto que su nivel actual es ya una de las principales preocupaciones en cuanto a la economía nacional.

Según el Ministerio de Hacienda, la cifra total al cierre de agosto con respecto al PIB proyectado del 2017 ascendió a 43,7 por ciento, un dato que es incluso superior en la medición del Banco de la República a junio de este año, pues la deuda neta del sector público no financiero sería de 48,3 por ciento de la producción nacional.

Y, de igual forma, este indicador ha mantenido una curva ascendente a lo largo del 2017, pues hace tan solo un trimestre, de acuerdo con esa cartera, era de 42,2 por ciento.

Ante esta situación, los expertos destacan que el endeudamiento nacional ha lle-



gado, ahora sí, a un límite alarmante. “Hemos estado bastante preocupados por la deuda en los últimos dos años y, aunque se ha dicho que se cumple con la regla fiscal, no se está mirando la relación de la cifra bruta con el PIB, que según el FMI llega hasta el 52 por ciento. Ya lo han mencionado las calificadoras: tenemos 10 puntos de sobreendeudamiento”, señala Sergio Clavijo, presidente de Anif.

Este mensaje lo confirmó recientemente el líder global de calificaciones soberanas de Fitch, James McCormack, quien aseguró que la deuda de Colombia está muy por encima del promedio de países con un mismo grado de inversión, al tiempo que dejó claro que este es el principal aspecto que podría impulsar una futura rebaja de nota.

De hecho, de acuerdo con Clavijo, esto podría pasar más pronto que tarde. “Colombia se debe poner seria en contener el endeudamiento, o en un año, o incluso antes, podría perder uno de los dos escalones por encima del grado de inversión. Por la situación en otras partes, se le ha dado el beneficio de la duda, y el riesgo de la prima país es bajo, pero esto no durará mucho”.

No solo eso, hace más vulnerable



## Según el Ministerio de Hacienda, la cifra total al cierre de agosto con respecto al PIB proyectado del 2017 ascendió a 43,7 por ciento, un dato que es incluso superior en la medición del Banco de la República a junio de este año.

al país, como afirma Leonardo Villar, director ejecutivo de Fedesarrollo. “El nivel es preocupante y debe ser reducido gradualmente, ya que ante un nuevo choque externo, no podríamos volver a aumentar el endeudamiento para enfrentarlo, no habría espacio. El argumento de las calificadoras es consistente con esta necesidad de que no siga aumentando y empiece a bajar”, sostiene Villar.

Con todo, el presidente de Anif señala que el Gobierno debería hacer varios ajustes para que “la relación en Colombia no rebase el 60 por ciento o 65 por ciento. Se debe incrementar el recaudo, ya que seguimos en el 14 por ciento del PIB y este tendría que llegar al 16 por ciento o 17 por ciento. Asimismo, eliminar exenciones como la imporrenta de las firmas, o modificar la tributación de las zonas francas, y un incremento en los productos que pagan la tarifa general del IVA, pues

hay muchos a los que no cobija o están gravados al 5 por ciento”.

Pese a todo esto, es cierto que el endeudamiento no es tan elevado al compararlo con los niveles que se ven en países desarrollados, pero se da por la confianza de cada economía. “En los mercados internacionales, hay países como Alemania o Estados Unidos que se pueden dar el lujo de tener una deuda superior al 100 por ciento, pero ese beneficio no lo tienen los emergentes”.

Así las cosas, si bien los expertos dejan claro que Colombia está ante un punto de inflexión en su deuda nacional, también destacan la visión optimista que tiene el hecho de que se haya podido endeudar. “Es positivo que el país haya tenido acceso, ya que ha facilitado un proceso de ajuste más suave frente al choque externo que recibió, evitando así una contracción drástica del gasto o un gran aumento de impuestos”, concluye Villar. **B**



# Tinbergen, en el trópico

Lo que será la economía colombiana en unos años depende de dos tipos de fuerzas: las endógenas y las exógenas, y la diferencia entre las unas y las otras se revela en el nombre mismo: las endógenas dependen de las exógenas.

**E**n 1952, Jan Tinbergen, el primer Premio Nobel de Economía, publicó un libro titulado *Sobre la teoría de la política económica*, en el cual buscaba ponerle algún orden a la enorme gritería de la posguerra europea. Hay que entender el contexto: el bochinche debía de ser gigantesco. Tinbergen, un holandés muy holandés, desde luego que entendía la abundancia en que florecían las urgencias, pero debía de sentir la inmensa frustración que implica una alharaca cuando se vuelve circular, cuando ni empieza ni termina.

Sin pretender la precisión del detalle, el cuento es sencillo. Lo que será, digamos, la economía colombiana en unos años depende de dos tipos de fuerzas: las endógenas y las exógenas, y la diferencia entre las unas y las otras se revela en el nombre mismo: las endógenas dependen de las exógenas. La belleza de los tulipanes en la primavera próxima —la variable endógena— depende del clima y de los cuidados del año precedente, el par de exógenas.

Tinbergen plantea dos cosas. Primero,



**Alberto Carrasquilla**  
Exministro de Hacienda



**La política pública se define en el toma y dame de la contienda ciudadana.**

si uno quiere moldear algo tan abstracto como 'la economía colombiana del futuro', tiene que aterrizar, empezando por hacer un inventario cuidadoso de todos los objetivos concretos que tipifican esa cosa tan filosófica. Segundo, tiene que hacer otro inventario: cuáles son las variables exógenas que uno puede manejar, por ejemplo el bolígrafo del 'publíquese y cúmplase', y cuáles son las variables exógenas que uno no puede manejar, como el régimen de lluvias.

La idea que finalmente plantea es sencilla, pero extremadamente sugestiva: para lograr un determinado número de objetivos concretos —lo endógeno— se necesita un número idéntico de instrumentos de política pública —lo exógeno—. Si uno quiere café caliente, por decir algo, tiene dos objetivos. Para lograrlo, necesita dos instrumentos: café y candela.

La política pública se define en el toma y dame de la contienda ciudadana, y esa contienda incentiva a sus participantes a violar, usualmente, a enorme costo, la regla de Tinbergen. Los ejemplos son innumerables y mi violador favorito es una figura que hemos dado en llamar el 'subsidio cruzado'.



» Jan Tinbergen,  
primer Premio  
Nobel de  
Economía en

En la provisión de los servicios públicos domiciliarios, por ejemplo, su presencia es universal y arranca del hecho simple de que, tratándose de un monopolio natural, es una actividad fuertemente regulada. Y ahí queda clara la existencia de un primer objetivo: eliminar la tendencia de cualquier operador de un monopolio natural de cobrar más y ofrecer menos de lo que sería el caso bajo competencia. El regulador impone una tarifa lo más cercana posible a la que primaría en condiciones de competencia, ¡y listo el pollo! Publíquese y cúmplase. Un objetivo, un instrumento.

Logrado este complejísimo primer objetivo —reproducir las cantidades y las calidades que arrojaría la competencia surge un segundo objetivo: que el costo de proveer los servicios sea cargado de manera diferencial entre los usuarios: los ricos pagan más de lo que estaría implícito en el costo de proveerles el servicio; los pobres pagan menos, y el proveedor obtiene los mismos ingresos.

Lo malo, volviendo a Tinbergen, es que este segundo objetivo no trae debajo del brazo un nuevo instrumento, sino que le impone una segunda tarea a la tarifa regulada, o sea, al regulador que la fija. Y aquí



**Para lograr un determinado número de objetivos concretos —lo endógeno— se necesita un número idéntico de instrumentos de política pública —lo exógeno—.**

empiezan los problemas. Si repetir lo que sería una tarifa en condiciones de competencia es difícil, la dificultad se exponencia cuando, además, se le asigna la loable tarea social de la progresividad. Una sospecha razonable es que parte importante de los líos que debió de enfrentar la distribuidora del Caribe colombiano, que al cabo fue —para efectos prácticos— nacionalizada, tuvo que ver con fallas regulatorias, de vieja data, derivadas del exceso de objetivos.

Una idea. Si el objetivo es social, resolvámoslo en el presupuesto nacional, cargándoselo a los contribuyentes, y evitemos la tentación de matar dos —o más— pájaros de un tiro. Que la tarifa sea idéntica para todos, por ejemplo, pero que el Gobierno le gire a cada hogar pobre la diferencia entre dicha tarifa y la que considera justa socialmente. Con ello se simplifica la labor del regulador, se eliminan riesgos en cabeza de los proveedores, y se les asigna la tarea social a quienes



# PIB FINANCIERO

La importancia del sistema financiero, su innovación y los retos que enfrenta.



El sistema financiero cuenta con **6.447** oficinas y **15.291** cajeros automáticos.



En Colombia, actualmente existen **381.960** datáfonos.



El sistema financiero reportó más de **1.000 millones de operaciones realizadas por internet**, por un valor de **\$ 1.240 billones**. Es el segundo canal más utilizado.



En el 2016, el valor agregado de los establecimientos financieros aportó cerca de **1,0 pp del 2,0 por ciento** de crecimiento total de la economía.



El sector de **establecimientos financieros creció el doble** de lo que lo hizo la economía colombiana en el primer semestre del 2017.



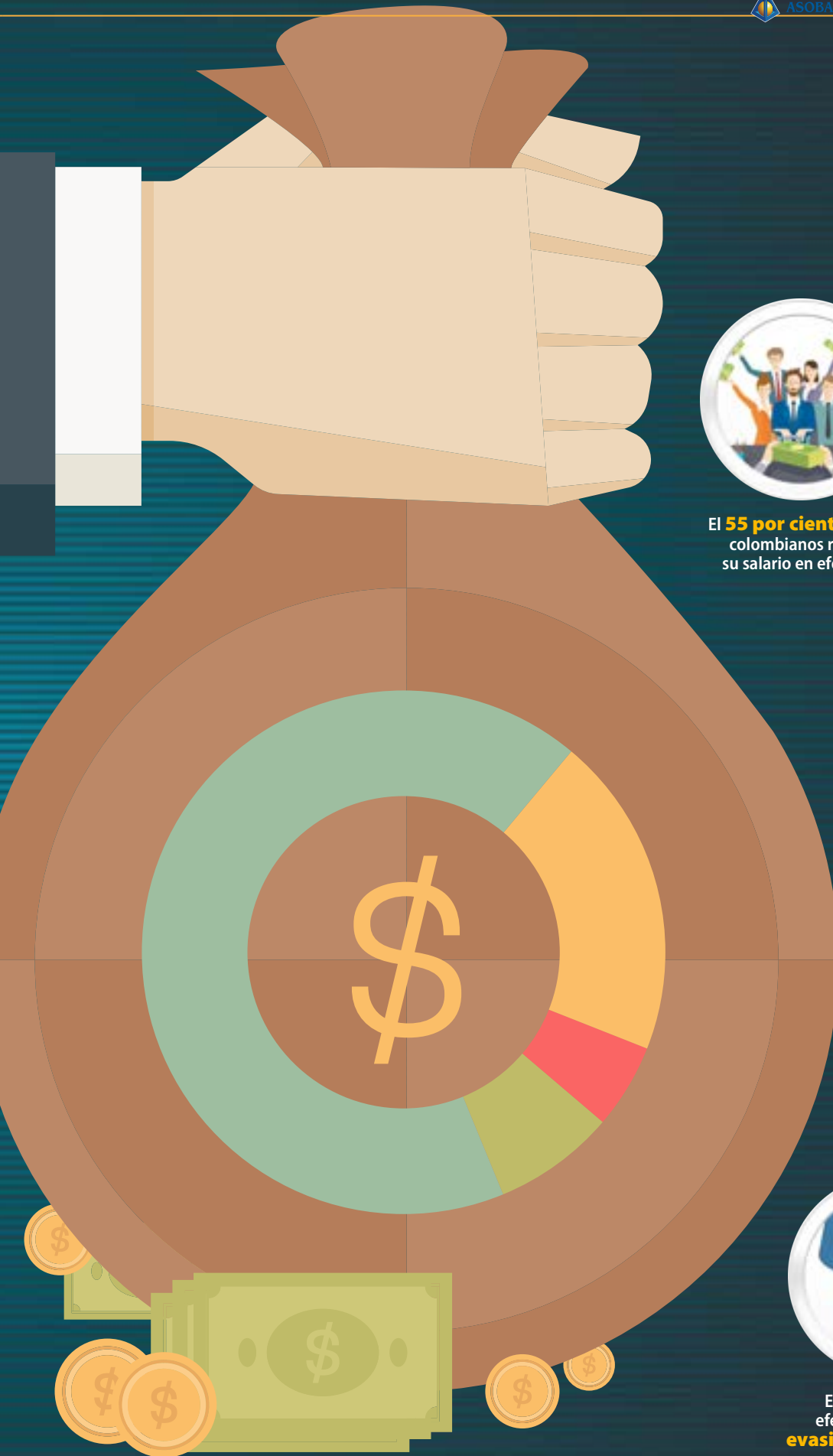
El **77,2 por ciento** de colombianos cuenta con al menos un producto financiero.



El sector financiero está presente en el **100 por ciento** de municipios del país.



Si el uso de medios de pagos electrónicos aumenta en **1 por ciento** se recaudarán **\$ 4.500 millones** de IVA del sector comercio.



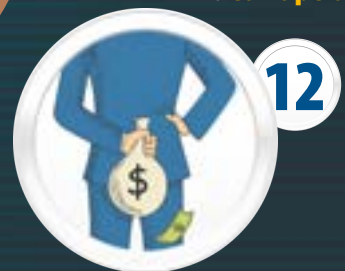
El **55 por ciento** de los colombianos recibe su salario en efectivo.



El **90 por ciento** de transacciones en la economía se hacen a través del efectivo.



La mayor utilización del efectivo facilita la **corrupción**.



El **sobreuso** del efectivo posibilita la **evasión de impuestos**.

# El secreto del equilibrio

Cómo lograr el balance entre la flexibilidad y la consistencia, esto es, entre la capacidad para adaptarse y la disciplina para mantenerse en la estrategia definida.

» CARLOS TÉLLEZ  
Socio de Amrop Top Management







**T**odos reconocemos la naturaleza dinámica del entorno actual para la mayoría de los sectores empresariales, y en buena medida tenemos identificados los factores más relevantes que, para cada caso, estimulan ese cambio permanente. Además de hacer conciencia de esa realidad, es importante entender el reto que ella implica tanto para el dirección estratégica de las organizaciones como para el ejercicio del liderazgo necesario que lleve a alcanzar los objetivos que aquellas estas se plantean.

La estrategia formulada por las organizaciones contempla decisiones respecto a sus objetivos de corto y largo plazo, a una definición clara de su razón de existir en la comunidad, a los valores y cultura que desean promover como contexto para el desarrollo de todas sus actividades y en cuanto a aquellos negocios en los cuales participan, así como respecto a la manera de competir en cada uno de ellos. Todas estas decisiones acerca del qué hacer generan, a su vez, otras relacionadas con el cómo hacerlo. Así, las empresas desde su estrategia definen una estructura organizacional que privilegie los procesos claves, tanto básicos como diferenciadores, para ejecutarla y entregar su propuesta de valor a los clientes. Tal estructura establece, además, para sus líderes los derechos de decisión que los asisten, e incluye la definición de los perfiles y las competencias claves que requieren todos sus integrantes.



## Siempre serán esenciales los rasgos que promuevan el desarrollo de una cultura organizacional adecuada y pertinente a la estrategia.

Así mismo, las compañías establecen medidas o indicadores para hacerles seguimiento al progreso e impacto de sus decisiones. Todos estos elementos forman parte de su orientación estratégica.

Las acciones que emprenden las organizaciones durante la ejecución de la estrategia formulada causan, a su vez, reacciones de algunos de los clientes, los competidores, los proveedores y en general, de todas sus partes interesadas. Dichas oposiciones nos permiten evaluar la estrategia formulada, ya puesta en práctica y más allá de su planteamiento teórico, y de realizar los ajustes necesarios para alinearla de forma más precisa hacia la consecución de los objetivos deseados y alejarla de consecuencias colaterales no deseables. Aparece en ese proceso un reto significativo para la gerencia moderna en tiempos de cambio: lograr el balance entre la flexibilidad y la consistencia, esto es, entre la capacidad para adaptarse y la disciplina para mantenerse en la estrategia definida.

En términos de esta última, es fundamental reconocer que las acciones de las empresas ocasionan modificaciones en su propio entorno y que ello amerita, con frecuencia, una revisión a algunos de sus elementos. En primera instancia, es razonable considerar ajustes en aquellos relacionados con el cómo queremos lograr nuestros objetivos, y en casos más

complejos se hace necesario, incluso, reconsiderar los objetivos de la estrategia en sí misma. Antes de pasar a ajustar el qué de la estrategia, es recomendable verificar si eventualmente la falta de resultados de aquella tiene que ver más con los asuntos del cómo. La mayoría de dificultades para lograr resultados se relacionan con la ejecución de la estrategia más que con su formulación. En la búsqueda del balance entre flexibilidad y disciplina a nivel estratégico, es fundamental res-

petar dicho orden: más flexibilidad en los cómo y más disciplina en el qué. De allí la importancia de definir con mucha claridad, simplicidad y sustento en lo que deseamos lograr, de tal manera que la disciplina sea justificable.

En el ámbito del liderazgo sucede algo similar. Frente a entornos dinámicos, es fundamental entender muy bien los aspectos en la forma de liderar, que permiten ajustes, en los cuales es indispensable ser flexibles, y aquellos que necesitamos conservar con disciplina. Es posible que algunos rasgos necesarios en la manera de liderar una empresa en un momento de crisis financiera sean diferentes a aquellos para un momento de expansión. Sin embargo, siempre serán esenciales, por ejemplo, los rasgos que promuevan el desarrollo de una cultura organizacional adecuada y pertinente a la estrategia, y aquellos que logran balancear las acciones del corto plazo con los propósitos de largo plazo.

En un dominio que se encuentra en continuo movimiento, es clave preguntarse permanentemente tanto acerca de lo que está cambiando o que podría cambiar, como sobre aquello que permanecerá y no cambiará. Es, por lo tanto, posible y necesario, para liderar en un ambiente dinámico, ser flexibles para acoger la transición, y disciplinados para lograr consistencia estratégica. **B**





# La carrera por la reputación

Para ganar y mantener el prestigio, las empresas deben reflexionar sobre sus propias falencias, que son diferentes para cada tipo de negocio.

» **JAIME ARTEAGA DE BRIGARD**  
Director de Jaime Arteaga & Asociados - Firma representante de Merco en Colombia

**T**odos los años, cuando publicamos los resultados del Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (Merco), las empresas más grandes del país vienen a nosotros con la misma pregunta: “¿cómo ocupar uno de

los primeros lugares entre las empresas con mejor reputación de Colombia?”. En nuestra calidad de ‘medidores’, tratamos de evitar dar recomendaciones que puedan ser interpretadas como una asesoría: eso podría poner en riesgo nuestra independencia y rigurosidad al momento de construir el *ranking*.



No obstante, podemos buscar aprender de las organizaciones que han logrado el reconocimiento que las ubica en el grupo de las cinco primeras del país: Bancolombia, Nutresa, Alpina, Argos y Avianca. Si se tratara de una carrera por ganar en el ranking, los cinco primeros lugares se distinguen porque comparten tres características: consistencia, grandeza y capacidad de convertir las crisis en una oportunidad para transmitir los rasgos que distinguen a su reputación.

El primer rasgo que las distingue es la consistencia. Desde el nivel más alto de la organización, sus presidentes, han hecho de la gestión de reputación una estrategia transversal al negocio. Este compromiso del alto nivel, ha permitido que no hayan líneas divisorias entre la forma en que se asegura el éxito de la compañía y su relación con los grupos de interés. Al estar involucrado el presidente de la organización, la comunicación hacia adentro y hacia fuera tiende a ser más fluida, y consistente con las decisiones estratégicas que toma la empresa.

Un segundo rasgo común en estas cinco compañías es el orgullo que generan a los colombianos. Todas han sido capaces de pensar en grande, trascender y apostar más allá de las fronteras de Colombia. Esa forma de ‘emprendimiento grandioso’ no ha sido exento de reveses, pero las compañías están dispuestas a correr los riesgos que significan la innovación y expansión de sus organizaciones, porque han conseguido que sus miembros sientan el compromiso



con ‘la grandeza’.

El tercer atributo que las destaca es que han aprovechado las crisis para fortalecer sus rasgos reputacionales. Bancolombia y Avianca, por ejemplo, tienen inmensos retos en la atención a sus clientes y usuarios: crisis tecnológicas y operativas que todos los días enfrentan a sistemas de gestión ya estresados con el aumento exponencial de usuarios. Contrario a frenar la oferta para controlar los canales de servicio disponi-

bles, ambas compañías muestran su disposición a ‘subir la apuesta’ con más opciones e innovaciones, a pesar de que estas signifiquen mayores expectativas de parte de sus clientes. Alpina, por su parte, ha enfrentado situaciones difíciles por inconsistencias en el mensaje de alguna de su publicidad e incluso fallas que significaron, en su momento, riesgos para sus clientes. La compañía encontró en estas situaciones una oportunidad para comunicar la



**Al estar involucrado el presidente de la organización, la comunicación hacia adentro y hacia fuera tiende a ser más fluida y consistente con las decisiones estratégicas que toma la empresa.**

responsabilidad que tiene con sus productos y, a través de ellos, con los consumidores. Argos, a su vez, ha tenido que sortear riesgos asociados a la titularidad de algunas tierras y no ha estado exenta de inquietudes sobre las condiciones del mercado de cemento en Colombia: estas situaciones le han permitido mostrar que, más allá de una compañía, es una ciudadana que atiende diligente a los requerimientos que le hacen las autoridades sin importar lo difíci-

les que sean las conversaciones que deba sostener.

Todas estas empresas han asumido las crisis sin apartarse de su estrategia de reputación, y por el contrario, han logrado convertir estos eventos en una oportunidad para resaltar los rasgos que las distinguen como organizaciones con excelente reputación.

Finalmente, para las compañías que quieren avanzar en su reputación, es necesario que reflexionen en

sus propias falencias. En esto cada empresa es diferente. Así como las organizaciones que han logrado una estrategia de reputación exitosa comparten los rasgos descritos previamente, aquellas que han fallado, lo han hecho por diversas razones.

O como León Tolstoi dice en su novela *Ana Karerina*: “Todas las familias felices se parecen unas a otras; pero cada familia infeliz tiene un motivo especial para sentirse desgraciada”. **B**

# Monopolio sin techo

El mundo ha optado por desregular la tasa de usura. Según el Banco Mundial, el 60 por ciento de los países —de 152 en total— no tienen topes a las tasas de interés.

La profundización del ajuste de la economía colombiana ha generado un amplio debate sobre las distintas medidas de política económica para reactivar el consumo y el aparato productivo. Las propuestas se han centrado en el impulso de la política monetaria, que permitiría abrir canales de recuperación en el corto plazo, y en factores de carácter más estructural, como la mejora de la competitividad, el aumento en la transparencia en

instituciones públicas y privadas, y la reducción del costo país.

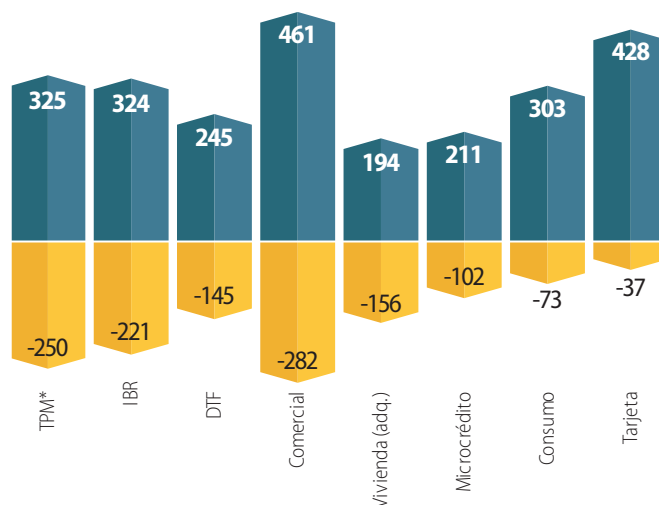
No obstante, en los últimos meses el debate se enfocó en las preocupaciones que generan los mecanismos de transmisión de la política monetaria. En este escenario, algunos líderes gremiales propusieron no solo cambios en la periodicidad, sino en la metodología de cálculo de la tasa de usura, con el fin de acelerar aparentemente la transmisión de la reducción de la tasa de política monetaria (TPM) a las tasas de interés de consumo.

**Gráfico 1**  
MOVIMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS DEL MERCADO (%)

FUENTE: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA. CÁLCULOS: ASOBANCARIA.

Alcista  
(sep. 2015  
a nov. 2016)

Bajista  
(dic. 2016  
a ago. 2017)



**Gráfico 2**  
LÍMITES A LA TASA DE INTERÉS EN AMÉRICA LATINA

FUENTE: ELABORACIÓN ASOBANCARIA CON BASE EN CAPERA, MURCIA Y ESTRADA (2011), STEINER Y AGUDELO (2012), MAIMBO Y HENRÍQUEZ (2014)



## ¿Qué ha pasado con las tasas de interés?

Con la progresiva corrección de la inflación que inició en la segunda parte del 2016, el Banco de la República viró hacia una política expansiva con el fin de reactivar la demanda interna. En este nuevo escenario, el Emisor acumuló recortes de 250 pb en la TPM.

A partir de ese momento, la mayoría de las tasas de interés de colocación del sistema financiero han respondido a esas reducciones (ver gráfico 1). De hecho, durante este periodo, las tasas de la cartera comercial se han reducido 113 por ciento frente a la TPM. Para el caso de la vivienda, las tasas no se han reducido con la misma magnitud, debido a que este mercado determina sus tasas con base en el fondeo de largo plazo. Además, estas tasas tampoco transmitieron en su totalidad el aumento de la TPM entre septiembre del 2015 y noviembre del 2016, al igual que el microcrédito. En contraste, las tasas de interés de consumo y tarjeta de crédito no han respondido con igual celeridad. El rezago de la transmisión en estos segmentos se ha





## La discusión alrededor de la tasa de usura debe darse con un enfoque mucho más estructural. El país debe retomar las discusiones acerca de los efectos negativos de esta sobre los procesos de inclusión y profundización financiera.

Desde el punto de vista de los riesgos, a junio del 2017, se observa un crecimiento acelerado de la cartera vencida de consumo, que supera el 35 por ciento nominal y que ha llevado el indicador de calidad (5,8 por ciento) a niveles de deterioro solo comparables a los de la crisis financiera internacional de los años 2008 y 2009. Por su parte, el indicador de calidad de las tarjetas de crédito (7,1 por ciento) es el que ha exhibido mayores deterioros (130 pb de aumento) entre las grandes modalidades de crédito desde diciembre del 2016.

Por lo anterior, los modelos de riesgo de crédito arrojan señales de estrés elevado y de allí que los precios no solo busquen compensar los riesgos de crédito, sino frenar el acelerado deterioro de la cartera, por lo que el mecanismo de transmisión de los cambios en la TPM se ve impactado de manera natural.

En este sentido, es equivocado pensar en que los mecanismos de transmisión de la política monetaria no están funcionando o que, incluso, la banca viene obstruyéndolos. En la coyuntura actual, las tasas de interés comenzarán a responder con mayor velocidad una vez los niveles de riesgo se mitiguen.

### ¿Para qué una tasa de usura?

El objetivo de establecer una tasa de usura (TU) consiste, en teoría,

en proteger a los consumidores de los abusos de los prestamistas. Sin embargo, la evidencia señala que, en la práctica, la TU es un control de precios que restringe la competencia, obstaculiza la inclusión financiera y entorpece la profundización de los mercados financieros. Ello induce una contracción en la oferta de los productos financieros, obligando a los excluidos a solicitar préstamos en el mercado informal (el 'gota a gota').

En consecuencia, el mundo ha optado por desregular la tasa de usura. Según el Banco Mundial, el 60 por ciento de los países —de 152 en total— no tienen topes a las tasas de interés. Más específicamente, el estudio muestra que en el 73 por ciento de los países ni siquiera existe el concepto de tasa de usura.

### Reflexiones finales

La discusión alrededor de la tasa de usura debe darse con un enfoque mucho más estructural. El país debe retomar las discusiones acerca de los efectos negativos de esta sobre los procesos de inclusión y profundización financiera, un tema central para el desarrollo del país. Colombia tiene retos importantes de desarrollo social y económico, que serán difíciles de superar si no se encararan de forma acertada los obstáculos que continúan persistiendo en estos frentes. **B**

visto intensificado por elevados niveles de riesgo y por la baja velocidad de la transmisión a la DTF, referencia para algunos créditos.

Por otro lado, históricamente se ha observado que el mecanismo de transmisión de la política monetaria tiene un rezago mayor en las tasas de interés de consumo y tarjetas. En periodos posteriores a choques adversos en la economía y en los que el banco central ha reducido la TPM, el rezago en el segmento de consumo ha llegado a ser hasta de dieciséis meses, y en el de tarjetas hasta de diecisiete meses.

# Pronóstico reservado

Esta investigación intenta determinar los modelos que permiten estimar y pronosticar la curva a plazos de tasa de interés que mejor definen a la realidad.

» CRISTHIAN RODRÍGUEZ REVILLA  
Maestría en Economía, Universidad del Rosario

**E**ntender el dinamismo del valor del dinero, al calor de los tiempos, permite dimensionar, en mejor medida, las tendencias del mercado, lo que facilita la toma óptima de decisiones, un tema por supuesto crucial en los mercados financieros. Es por ello que modelar las curvas a plazos de tasa de interés se ha convertido en un campo de investigación para diferentes disciplinas académicas. Específicamente en el caso de los inversionistas, es altamente apreciado contar con un análisis preciso a la hora de realizar estrategias de valoración y optimización en sus portafolios; también en el caso de los banqueros centrales, quienes necesitan tener conocimiento sobre la estructura en términos de expectativas de la tasa de interés.

En esta investigación se analizó

cuantitativamente, a partir de una revisión de la literatura más representativa, cuáles son los modelos que permiten estimar y pronosticar la curva a plazos de tasa de interés y que mejor se ciñen a la realidad. En particular, se exploraron inicialmente modelos afines del factor conocido como Vasicek y CIR, famosos por imponer restricciones de no arbitraje. Luego se analizó el polinomio de tres factores, conocido en la literatura como Nelson y Siegel, que, pese a no tener un contenido teórico fuerte por no imponer restricción alguna, resulta ser de mucha utilidad, dado su excelente desempeño en los ajustes de la curva a través de los vencimientos. Para ellos, se utilizó información de los mercados de Colombia y Estados Unidos.

Analizando los hechos estilizados sobre el conjunto de rendimientos de ambos países, se encontró que los datos, en su mayoría, reflejan

el comportamiento empírico de los mercados financieros. Posteriormente, en un segundo ciclo, se cuantificó el desempeño de ajuste dentro de la muestra y pronóstico fuera de esta, a través de un filtro de Kalman lineal que utiliza estimación por máxima vero-

» **Moldear las curvas a plazos de tasa de interés se ha convertido en un campo de investigación para diferentes disciplinas académicas.**



similitud. Por su parte, la función de pérdida para identificar qué tan buenos eran los resultados de estos modelos se fundamentó en la raíz del error cuadrático medio; y como ejercicio comparativo, se hizo una competencia contra unos modelos simples, denotados como caminatas aleatorias y vectores autoregresivos, con el propósito de categorizar.

Con la anterior metodología, se encontró una extrema debilidad, causada por la inhabilidad de repetir el comportamiento de la curva entre los



## Ninguno de los modelos es capaz de vencer al mercado, lo cual indica que existe eficiencia en el mecanismo sobre los precios de los bonos.

vencimientos y el tiempo. Por otra parte, fuera de la muestra, el pronóstico resultó sesgado y ocupó el último lugar del ejercicio comparativo. Para los polinomios Nelson y Siegel, se evidenció una particularidad, ya que, dentro de la muestra, los resultados fueron óptimos, pero fuera de ella, el

desempeño resultó bajo en comparación con una caminata aleatoria.

Como conclusión del trabajo, se reflejó que los modelos analizados contienen una riqueza teórica fuerte. Sin embargo, esta misma riqueza, plasmada en restricciones, suele disminuir el desempeño de la econometría sobre los datos. Por otra parte, los polinomios, al no tener restricciones, suelen mostrar un excelente resultado de ajuste. No obstante, la tarea de pronosticar se queda corta debido a estructuras de información que el modelo no es capaz de capturar previa anticipación del valor futuro de las tasas.

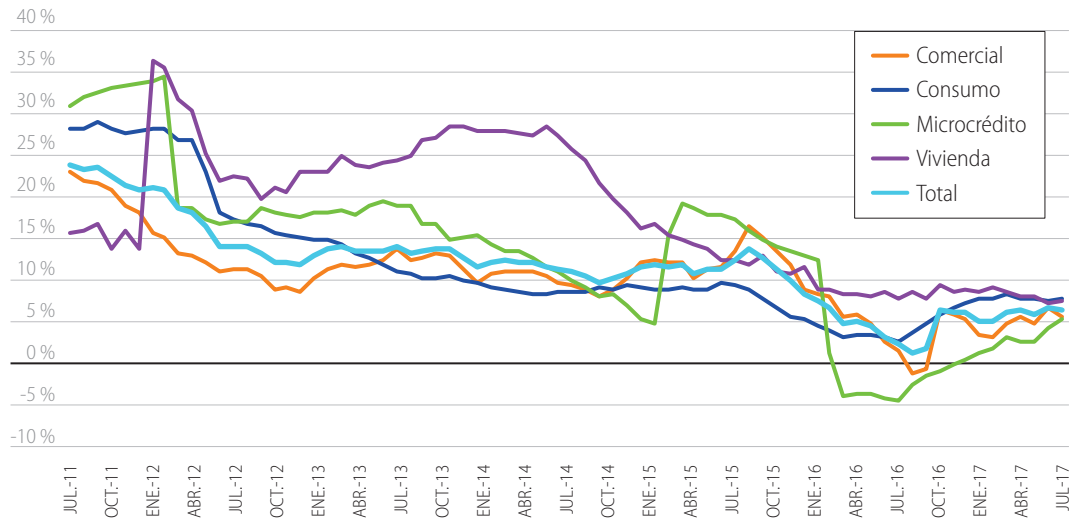
Por tanto, el principal aporte de esta investigación se encuentra en el contraste conjunto, sin evidencia previa para Colombia, de metodologías que se implementan en los mercados financieros y en la banca central, los cuales suelen perseguir intereses diferentes. Ahora bien, desde su concepción, el objetivo sobre las tasas de interés es el mismo, ya que para los primeros permite realizar adecuadas estrategias de inversión, y para los segundos, conocer cómo evolucionaría la meta de inflación. Así, como contribución principal se puede afirmar que los modelos polinomiales son superiores a los modelos tradicionales, sin necesidad de recurrir a restricciones adicionales y sobre parametrización, cuya ganancia marginal es nula. Por otra parte, ninguno de los modelos es capaz de vencer al mercado, lo cual indica que existe eficiencia en el mecanismo sobre los precios de los bonos. **B**





**CRECIMIENTO REAL DE LA CARTERA**

FUENTE: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



**INDICADOR DE CUBRIMIENTO TRADICIONAL**

FUENTE: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



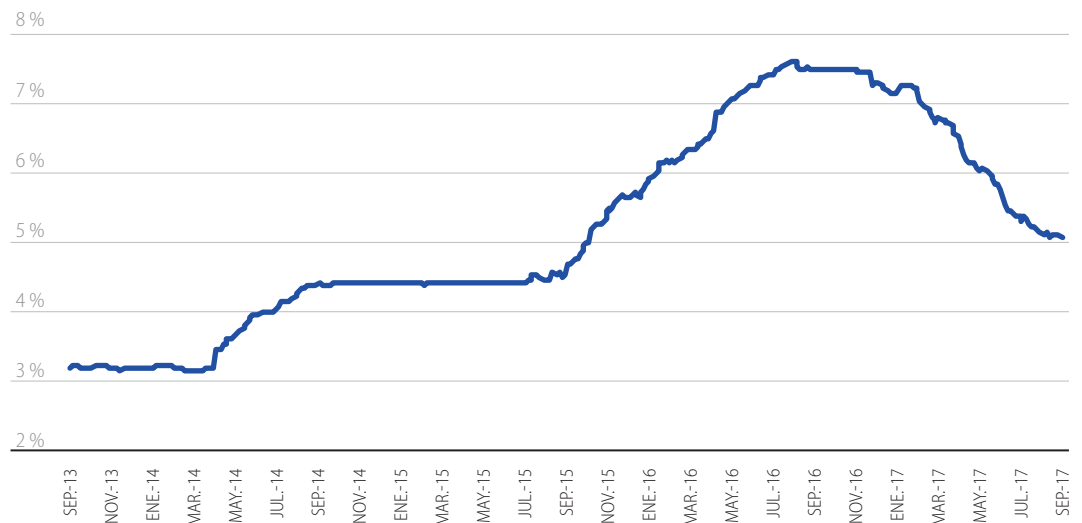
**INDICADOR DE CALIDAD TRADICIONAL**

FUENTE: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



**INDICADOR BANCARIO DE REFERENCIA (IBR) PLAZO UN MES (NOMINAL)**

FUENTE: BANCO DE LA REPUBLICA



### CRECIMIENTO REAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

FUENTE: DANE



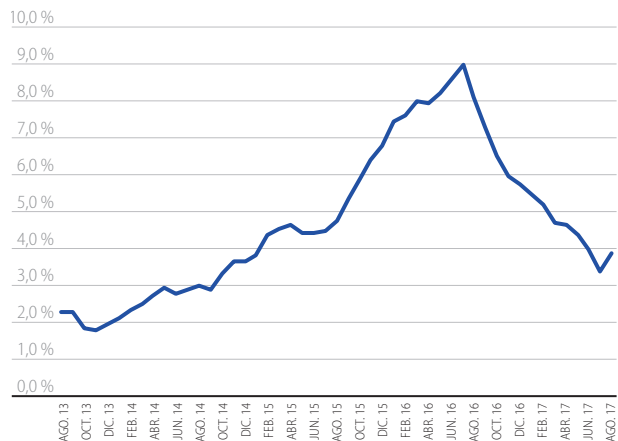
### DÓLAR (TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO)

FUENTE: BANCO DE LA REPÚBLICA



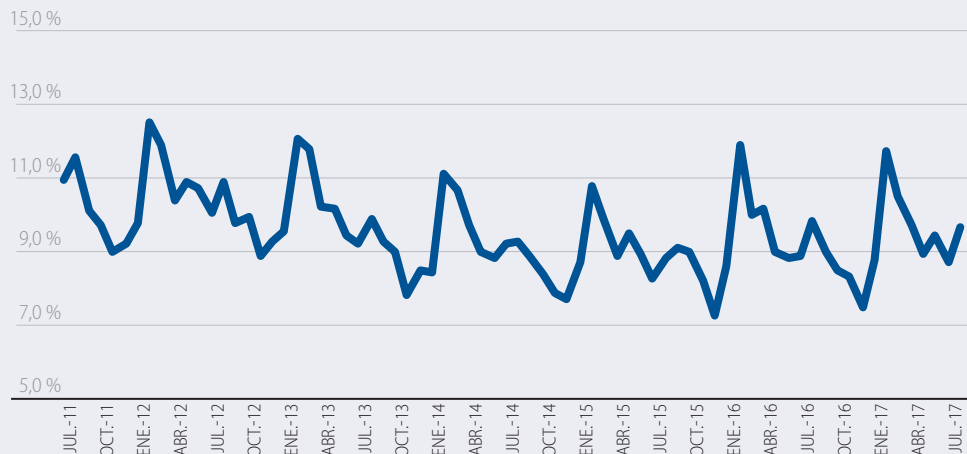
### INFLACIÓN ANUAL

FUENTE: DANE



### TASA DE DESEMPLEO EN COLOMBIA

FUENTE: DANE



# La revolución industrial 'mete' cuarta

Es un momento de oportunidades sin precedentes. La revolución 4.0 tiene el potencial de crear trillones de dólares de valor a la economía mundial, y los beneficios solamente estarían disponibles para aquellos que estén en capacidad de adoptar y generar nuevas tecnologías.

**M**ucho se habla en la actualidad de la denominada cuarta revolución industrial, del impacto que tiene la tecnología en las diferentes actividades cotidianas, en especial las productivas; pero diversos sectores de la sociedad aún no son conscientes de su magnitud, la cual causará, en un plazo más bien cercano, profundos cambios en nuestras vidas, nuestros trabajos y en la relación entre los humanos y su entorno.

Esta revolución es radicalmente diferente a las anteriores: en la primera, situada entre los años 1760 y 1830, inventos como el motor de vapor llevaron a reemplazar parte de la producción manual por mecanizada; en la segunda, la electricidad permitió que surgiera la producción en serie, hacia 1850; la tercera se presentó en los años 50, con la incursión de la electrónica y las tecnologías de la información y las telecomunicaciones. Por su parte, la cuarta revolución ha traído al escenario global el internet de las cosas (IoT), la computación en la nube, la inteligencia



**José Manuel Restrepo A.**  
Economista y especialista en finanzas de la Universidad del Rosario



**El reto de Colombia es inmenso, ya que tiene ante sí la posibilidad de usar la tecnología para crear un renovado ecosistema bancario.**

artificial, la nanotecnología, la biotecnología, la tecnología de cadenas de bloques (*blockchain*), para mencionar solo algunos adelantos, que generaron una disrupción en sectores claves de las economías, incluyendo, por supuesto, las finanzas y la banca.

Ahora, la situación es distinta. En ninguna de las ocasiones anteriores se les han presentado tantos peligros, pero al tiempo tantas oportunidades a los sistemas económicos como hoy. Por un lado existen, riesgos como perder millones de empleos, vivir en un mundo deshumanizado, controlado por algoritmos, expuesto a ciberataques y volatilidades extremas; más aún, dominado por una élite de países o grupos tecnológicamente avanzados que genere un 'darwinismo tecnológico', como algunos lo están llamando, que lleve a una mayor concentración de los ingresos, más inequidad, atraso, dependencia y pobreza en aquellos sectores del planeta y de cada sociedad que no se adapten y resulten ser peces lentos y pequeños comidos por un pequeño grupo de grandes y avanzados ciberpeces depredadores.

Pero, por el otro, es un momento de





## La cuarta revolución industrial puede llevarnos a un renovado modelo económico en Colombia, en el cual la tecnología tiene el potencial de convertirse en el nuevo petróleo del país .

oportunidades sin precedentes: esta revolución 4.0 tiene el potencial de crear trillones de dólares de valor a la economía mundial, dinero que bien podría implicar un aumento de los ingresos y tener un impacto positivo en el nivel de vida de millones de personas en el planeta. Es importante resaltar que tales beneficios solamente estarían disponibles para aquellos que estén en capacidad de adoptar y generar nuevas tecnologías, tarea en la cual el desarrollo del potencial innovador y la capacitación en ciencias de la computación resultan indispensables para los países.

De forma particular, la banca es hoy uno de los sectores en el cual los cambios dados por la tecnología se están presentando a un ritmo más vertiginoso, complejo y profundo. Debido a la posibilidad de digitalizar fácilmente el dinero y otros activos financieros, el sistema tradicional de pagos e inversiones se ha transformado rápidamente en un mundo virtual, apoyado por una nueva generación de usuarios inmersos en la tecnología. Estos demandan formas más modernas de manejar su dinero, a lo cual se añade la entrada de nuevos tipos de competidores no bancarios, que ofrecen cada vez más facilidad de acceso a alternativas de inversión y financiamiento que antes resultaban prácticamente imposibles.



## La banca es hoy uno de los sectores en el que, debido a la tecnología, los cambios se están presentando a un ritmo más vertiginoso, complejo y profundo.

El reto particular de la banca en Colombia es inmenso, ya que tiene ante sí la posibilidad de usar la tecnología para crear un renovado ecosistema bancario, con soluciones más integradas y eficientes para unos clientes cada vez más empoderados, con una base tecnológica que le permita adaptarse a la nueva realidad de un mercado globalizado en el que deberán convivir con procesos, competidores y activos no tradicionales.

El éxito en esta tarea dependerá de la capacidad que tenga el talento humano de adoptar las *fintech* (*financiamiento tecnologías*), pero también de que la banca central y las autoridades de regulación y autorregulación desarrollen e implementen unas *regtech* (*regulatory technologies*) eficientes y de vanguardia. Tal logro le permitirá garantizar al sector bancario, por un lado, su propia perdurabilidad y, por el otro, la generación de mayores aportes a una sociedad que requiere bienestar, justicia e inclusividad.

La cuarta revolución industrial puede llevarnos, entonces, a un renovado modelo económico en Colombia, en el que la tecnología tiene el potencial de convertirse en el nuevo petróleo del país, y en el que los motores de crecimiento y desarrollo sean la agroindustria, los servicios de alto valor agregado y, por supuesto, el sector financiero. **B**



Ser 'buena paga' le abrirá el abanico de posibilidades para obtener tasas preferenciales y otros beneficios a la hora de solicitar alternativas de financiamiento.

# Las ventajas de ser responsable con el crédito

**L**as personas suelen asociar la palabra 'crédito' con conceptos negativos, como dolores de cabeza, llamadas de cobranzas y embargos. No obstante, dicha percepción se encuentra muy alejada de la realidad, pues el crédito les brinda acceso a recursos que les permiten cumplir objetivos asociados a un mayor bienestar y una mejor calidad de vida: ac-

ceso a educación, compra de una vivienda propia, vehículo, entre otros.

En este sentido, cumplir con las obligaciones financieras de forma responsable es esencial para garantizar el acceso a mayores y mejores beneficios, y es la mejor manera de evitarse problemas. Por este motivo, Asobancaria le presenta a continuación ocho ventajas de ser 'buena paga' con las entidades financieras.



**El financiamiento será su aliado, siempre y cuando lo maneje bien. Tenga claro el uso que le dará al dinero y revise su capacidad de endeudamiento antes de adquirir nuevas obligaciones.**

le facilitará concentrar su tiempo y mente en lo verdaderamente importante.

**HISTORIAL CREDITICIO.** Cuando usted paga sus obligaciones a tiempo, las centrales de información (Datacrédito Transunión) lo reportan como un deudor responsable. Esta calificación se convierte en su mejor carta de presentación en el sector financiero.

**ACCESO SIN DIFICULTAD.** Ser 'buena paga' le abrirá el abanico de posibilidades para obtener tasas preferenciales y otros beneficios a la hora de solicitar alternativas de financiamiento.

**PUNTOS A FAVOR.** Pagar a tiempo su tarjeta de crédito le permitirá aprovechar todos los beneficios que esta le ofrece, tales como acumular

millas o puntos que luego podrá redimir en viajes, productos, servicios o incluso canjearlos por abonos a su deuda.

**SEGURIDAD.** Al apostarle a la financiación formal, usted tendrá la plena seguridad de que las condiciones pactadas con la entidad financiera estarán siempre en firme, además de tener todo un esquema de protección al cliente que garantiza sus derechos.

**TRANQUILIDAD FINANCIERA.** Saber que sus cuentas están en orden, que no tendrá que lidiar con llamadas de cobranza y que en caso de requerir financiamiento las puertas del sistema financiero están abiertas,

**POSIBILIDAD DE INVERTIR EN SU FUTURO.** Endeudarse hará que cumpla algunas metas que son fundamentales para mejorar su calidad de vida, pero que no ha podido alcanzar por no tener a la mano el dinero que requiere. Si usted es responsable con sus pagos, las entidades financieras estarán más que listas a prestarle el dinero que necesita para concentrar estos objetivos.

**PODER DE MULTIPLICACIÓN.** Tiene sentido endeudarse para adquirir bienes o servicios durables que puedan aumentar su valor con el paso del tiempo. Sería lamentable perder buenas oportunidades de inversión por la falta de acceso a recursos de financiamiento. **B**



Empleo sí hay



Lo invitamos a participar del evento a través de: [#CongresoRiesgoFinanciero](#)



16 y 17  
de Noviembre  
Hotel Hilton  
Cartagena, Colombia

# 16° Congreso de Riesgo Financiero

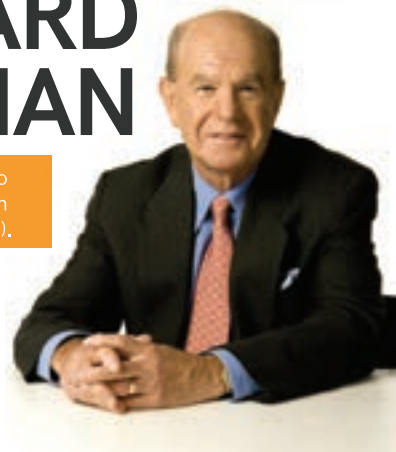
Gestión integral de riesgos y adopción  
de estándares internacionales

¿Por cuánto tiempo  
continuará el actual ciclo de crédito?

¿Existe una burbuja en los mercados  
crediticios globales de la construcción?

## EDWARD ALTMAN

Max L. Heine Profesor Emérito  
de Finanzas de la Escuela de Negocios Stern  
de la Universidad de New York (NYU).



**Dará respuesta a estos interrogantes  
y hará una retrospectiva sobre:**

Los **50 años de la familia Altman** de modelos Z-Score  
y su aplicación sobre los mercados financieros.



Obtenga un **5%** *de descuento* condicionado por inscripción y pago hasta el 17 de Octubre 2017.

### I N V E R S I Ó N

**\$2.140.000**  
+IVA

**USD \$ 856**  
Impuestos Incluidos

### Patrocinios:

Yuly Santos  
ysantos@asobancaria.com  
PBX:326 66 00 - Ext:1485

### Inscripciones:

Clemencia Misas  
Call Center: 326 6620  
eventos@asobancaria.com



@asobancaria



Asobancaria Colombia



@asobancaria

[www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)

# Calendario de eventos ASOBANCARIA 2018

Prográmese con nosotros  
para los mejores eventos  
¡NO SE LOS PUEDE PERDERER!

Feb

**1 y 2**

20° Congreso de Tesorería  
Hotel Hilton - Cartagena

**22 y 23**

2° Congreso de Sostenibilidad  
Hotel JW Marriott - Bogotá

Ago

**23 y 24**

53° Convención Bancaria  
Centro de Convenciones - Cartagena

Mar

**16**

9° Foro de Vivienda  
Hotel JW Marriott - Bogotá

Sep

**19, 20 y 21**

CLAB 2018  
18° Congreso Latinoamericano de Tecnología  
e Innovación Financiera - Felaban y Asobancaria  
Centro de Convenciones - Cartagena

Abr

**5**

7° Jornada de Libre Competencia  
en el Sector Financiero  
Hotel JW Marriott - Bogotá

**26 y 27**

9° Congreso de Acceso a Servicios  
Financieros y Medios de Pago  
Centro de Eventos Valle del Pacífico - Cali

Oct

**25 y 26**

17° Congreso de Riesgo Financiero  
Hotel Hyatt - Cartagena

Jun

**28 y 29**

18° Congreso Panamericano  
de Riesgo de Lavado de Activos  
y Financiación del Terrorismo  
Hotel Hilton - Cartagena

Nov

**15 y 16**

12° Congreso de Prevención  
del Fraude y Seguridad  
Hotel JW Marriott - Bogotá

**29 y 30**

30° Simposio de Mercado de Capitales  
Hotel InterContinental - Cartagena

Jul

**26 y 27**

17° Congreso de Derecho Financiero  
Hotel InterContinental - Cartagena

Dic

**4**

7° Encuentro Tributario  
Hotel JW Marriott - Bogotá

Síguenos en nuestras  @asobancaria  
redes sociales:  Asobancaria Colombia  
 @asobancaria

WWW.ASOBANCARIA.COM



ASOBANCARIA

Construyendo  
la **Confianza** y **Solidez** del sector financiero