

LA BANCA EN



DISCURSOS

2 0 2 5

**LA BANCA EN
40
DISCURSOS**

Asobancaria

Jonathan Malagón González, Presidente de Asobancaria

Alejandro Vera Sandoval, Vicepresidente Técnico

Carlos Ruíz Martínez, Vicepresidente de Asuntos Corporativos

Adriana Ovalle Herazo, Vicepresidente Jurídica

Mónica Gómez Villafañe, Vicepresidente Administrativa y Financiera

Edición

Alejandro Quintero Romero

Director de Vivienda y Leasing

Andrés Duque Márquez

Director de Gestión Operativa y Seguridad

Daniel Felipe Lacouture

Director de Sostenibilidad

Germán Montoya Moreno

Director Económico

Ida María Carolina Mestre Ordóñez

Directora Jurídica Operacional

Luis Segundo Gamez

Director de Estrategia Corporativa

Jaime Andrés Rincón Arteaga

Director de Transformación Digital e Inclusión Financiera

Liz Marcela Bejarano Castillo

Directora Financiera y de Riesgo

María Alejandra Peña Rubio

Directora Jurídica Normativa

Alejandro Lobo Clavijo

Jefe de Estudios Económicos

Diseño y Diagramación

Julián Andrés Rojas Castañeda

Santiago Penagos Cañón

Fotografía

Manuel Forero Lesmes

Tercera Edición, Diciembre de 2025
Derechos de Autor Reservados © Asobancaria

Tabla de Contenido

Prólogo	7
59ª Convención Bancaria	11
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	13
• Javier Suárez , Presidente de la Junta Directiva de Asobancaria.	39
• Leonardo Villar , Gerente General del Banco de la República.	48
• Germán Ávila , Ministro de Hacienda y Crédito Público.	58
• César Ferrari , Superintendente Financiero de Colombia.	66
• Jorge Enrique Ibáñez , Presidente de la Corte Constitucional.	70
• Juan Ariel Jiménez , Profesor Universidad de Harvard y exministro de Economía, Planificación y Desarrollo de República Dominicana.	80
27º Congreso de Tesorería	87
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	89
• Leonardo Villar , Gerente General del Banco de la República.	105
• Andrés Velasco , Decano de la Escuela de Políticas Públicas de London School of Economics - Exministro de Hacienda de Chile.	116
15º CAMP	137
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	139
• Chris Gardner , Autor del Bestseller internacional "En busca de la felicidad".	158
• Mónica Higuera , Directora de la URF.	163
• Terence Gallagher , Jefe de Inclusión Financiera BID Invest.	169
16º Foro de Vivienda	175
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	177
• Edward Libreros , Ministro (e) de Vivienda Ciudad y Territorio.	193
• Olga Lucía Acosta , Codirectora del Banco de la República.	198
• José Luis Ventura , Presidente de Uniapravi.	207
24º Congreso Panamericano de Riesgo de LA/FT/FPADM	209
• Alejandro Vera , Vicepresidente de Asobancaria.	211
• César Ferrari , Superintendente Financiero de Colombia.	228
• Federico Ríos , Autor del libro "Darién".	235
36º Simposio de Mercado de Capitales	243
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	245
• Leonardo Villar , Gerente General del Banco de la República.	251
• César Ferrari , Superintendente Financiero de Colombia.	258

7° FEST, Congreso de Finanzas para la Equidad, Sostenibilidad y transformación	265
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	267
• Irene Vélez , Ministra (e) de ambiente y desarrollo sostenible y Directora de la ANLA.	282
• Simon Herchen , Embajador (e) de Alemania en Colombia.	285
 23° Congreso de Derecho Financiero	 287
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	289
• Mónica Higuera , Directora de la URF.	303
• Octavio Tejeiro , Presidente de la Corte Suprema de Justicia.	307
• Ana María Prieto , Directora de Sistemas de Pago del Banco de la República.	316
 18° SAFE, Congreso de Seguridad, Amenazas Cibernéticas, Fraude y Experiencia	 323
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	325
• General Wharlinton Gualdrón , Jefe Nacional de Servicio de Policía.	339
• Guillermo Sinisterra , Superintendente Delegado Adjunto para Riesgos.	342
• Víctor Muñoz , Fellow del Berkman Klein Center de la Universidad de Harvard.	346
 23° Congreso de Riesgos	 353
• Alejandro Vera , Vicepresidente de Asobancaria.	355
• Guillermo Sinisterra , Superintendente Delegado Adjunto para Riesgos.	372
• Mauricio Salazar , Subdirector de Regulación Prudencial de la URF.	380
 13° Encuentro Tributario	 385
• Jonathan Malagón , Presidente de Asobancaria.	387
• Natalia Quiñonez , Presidente de IFA.	400

La Banca en 40 discursos 2025

Prólogo

Esta tercera edición del compendio “La Banca en 40 Discursos” presenta un testimonio riguroso de los hitos, debates y reflexiones que marcaron el rumbo del sector bancario en Colombia durante el último año. Recoge la labor que, como es habitual, ha liderado la Asobancaria, cuyo compromiso con el fortalecimiento del sistema financiero y de la economía nacional ha permitido consolidar espacios de diálogo profundo sobre los asuntos más determinantes para el futuro de la banca y del país.

En 2025, las conversaciones estuvieron enmarcadas por los desafíos económicos, la aceleración de la transformación digital, las tensiones geopolíticas, la incertidumbre local y la urgencia de avanzar en inclusión financiera. Los 11 eventos organizados por Asobancaria convocaron a autoridades nacionales e internacionales, así como a académicos y expertos de distintas áreas, quienes abordaron temas desde la sostenibilidad y la ciberseguridad hasta la estabilidad macroeconómica y la política fiscal.

Entre los foros más destacados se encuentran la 59° Convención Bancaria, el 23° Congreso de Riesgos, el 13° Encuentro Tributario, el 27° Congreso de Tesorería, el 16° Foro de Vivienda, el 15° Congreso de Acceso y Medios de Pago (CAMP), el 7° Congreso FEST, el 24° Congreso Panamericano de Riesgo, el 36° Simposio de Mercado de Capitales, el 23° Congreso de Derecho Financiero y el 18° Congreso SAFE. Estos encuentros no solo reunieron a los principales actores del sistema financiero, sino que integraron también a representantes del Gobierno, la academia y organismos internacionales, cuyas perspectivas contribuyeron a enriquecer la discusión sobre los retos y oportunidades que marcarán el devenir del sector bancario colombiano.

Este compendio reúne los discursos más relevantes del año, con especial atención en aquellas intervenciones que aportaron perspectivas innovadoras y propuestas concretas para abordar los desafíos más apremiantes del sector. A lo largo de estos encuentros, se examinaron temas de gran trascendencia para el futuro del sistema bancario en Colombia, entre ellos la resiliencia económica, la inclusión financiera, la sostenibilidad aplicada a las finanzas, la transformación digital y el fortalecimiento de la seguridad financiera frente a los nuevos riesgos que plantea el entorno global.

En el centro de la agenda gremial se ubicó la **59° Convención Bancaria**, que reunió a oradores de alto perfil, entre ellos César Ferrari, Leonardo Villar, varios ministros, altos dignatarios del Estado y el Premio Nobel de Economía Paul Romer, para discutir los desafíos estructurales del país. Romer subrayó la importancia del aprendizaje en el trabajo como motor de crecimiento y movilidad social, y enfatizó que dichos avances solo ocurren en el marco de un Estado de derecho fuerte y con consensos amplios que permitan reformas sostenibles. Desde el gremio, se destacó el papel de la banca como generadora de equidad procrecimiento y como motor para impulsar el desarrollo y reducir la desigualdad en Colombia.

Un análisis profundo del entorno económico se dio durante el **27° Congreso de Tesorería**, donde intervenciones de alto nivel permitieron evaluar las tensiones globales, la volatilidad y la incertidumbre fiscal que condicionan el panorama macroeconómico colombiano. Leonardo Villar enfatizó el rol de la política monetaria para regresar la inflación a la meta en un entorno desafiante, mientras que Andrés Velasco reflexionó sobre cómo la fragmentación geopolítica está redefiniendo los riesgos para economías emergentes como la colombiana.

Otro espacio fundamental fue el **16° Foro de Vivienda**, desarrollado junto con UNIAPRAVI, que reunió perspectivas esenciales sobre el futuro del hábitat y la financiación habitacional. El ministro encargado, Edward Libreros, destacó la urgencia de reducir el déficit cualitativo mediante una visión integral del hábitat. José Luis Ventura resaltó el aprendizaje regional en financiamiento habitacional sostenible, y Olga Lucía Acosta contextualizó los avances macroeconómicos recientes y los riesgos fiscales que influirán en el desempeño del sector vivienda.

Una discusión particularmente enriquecedora tuvo lugar en el **15° Congreso de Acceso y Medios de Pago (CAMP)**, donde se abordaron las transformaciones del ecosistema de pagos y los desafíos para profundizar la inclusión financiera. Chris Gardner resaltó la importancia del capital humano como motor de movilidad social; Mónica Higuera presentó la hoja de ruta regulatoria hacia pagos interoperables y finanzas abiertas; y Terence Gallagher del Grupo BID subrayó las oportunidades regionales, el impacto de infraestructuras como PIX y la urgencia de avanzar en inclusión para territorios vulnerables como la Amazonía. Con énfasis en innovación, regulación inteligente y enfoque social, las intervenciones coincidieron en que América Latina enfrenta un punto de inflexión para dar un salto decisivo hacia sistemas financieros más amplios, eficientes e inclusivos.

Una visión más amplia del riesgo se exploró durante el **24° Congreso Panamericano de Riesgo**, el cual permitió analizar las amenazas emergentes en un entorno financiero digitalizado y altamente dinámico. César Ferrari insistió en reducir el uso del efectivo, fortalecer la supervisión basada en riesgos y avanzar en la regulación de activos digitales para preservar la integridad del sistema. Federico Ríos aportó una lectura humana del fenómeno migratorio en el Darién y su conexión con economías ilegales y redes criminales que representan riesgos en materia de crimen financiero, reforzando la importancia de la cooperación internacional y de contar con herramientas más efectivas de gestión de riesgos.

El desarrollo del mercado de capitales fue protagonista en el **36° Simposio de Mercado de Capitales**, donde se advirtió sobre las limitaciones en ahorro, inversión y liquidez que restringen su crecimiento. Leonardo Villar detalló los avances para la creación del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo y los retos operativos y de gobernanza asociados a la reforma pensional. El encuentro incluyó además la premiación anual a estudiantes y académicos por sus aportes al análisis financiero.

En materia de sostenibilidad, el **7° Congreso FEST** ofreció una lectura clara del rumbo ambiental del país. Irene Vélez expuso los avances en reducción de la deforestación y restauración ecológica, al tiempo que subrayó que la transición energética justa requiere mayor financiamiento internacional y una agenda de justicia climática que responda a las vulnerabilidades del país. A su vez, el embajador alemán Simon Herchen destacó la importancia de fortalecer la cooperación y los instrumentos financieros que impulsen una economía ambientalmente resiliente y baja en carbono.

Por otro lado, el **23° Congreso de Derecho Financiero** permitió una lectura integral del panorama jurídico-financiero. Ana María Prieto presentó los avances en pagos inmediatos y el rol de Bre-B en la interoperabilidad; la instalación del Congreso resaltó los desafíos derivados de la sobrecarga tributaria, la inestabilidad jurídica y la represión financiera; la URF expuso una agenda normativa enfocada en estabilidad, innovación e inclusión; y la Corte Suprema recordó el papel fundamental de la justicia en la democracia y en la defensa institucional.

Los retos en seguridad financiera fueron abordados en el **18° SAFE**, donde se discutió la evolución del riesgo desde lo físico hacia lo digital. El brigadier general Wharlinton Gualdrón analizó la trazabilidad de las SIM cards, mientras que Guillermo Sinisterra alertó sobre el

aumento de ciberataques y suplantación, y los retos asociados a los pagos inmediatos y al uso de inteligencia artificial. Víctor Muñoz, desde Harvard, aportó una perspectiva clave sobre el auge de la IA generativa, sus riesgos en fraude y privacidad, y la importancia de robustecer los modelos de gobernanza y colaboración tecnológica en el sector.

Dentro de la agenda técnica del año, el **23° Congreso de Riesgos** ofreció una visión integral sobre los desafíos que enfrenta el sistema financiero colombiano en un entorno de convergencia regulatoria, digitalización acelerada y aparición de riesgos emergentes. La Superintendencia Financiera enfatizó la persistencia de un contexto macroeconómico incierto, los retos de liquidez y la gestión de la tasa de interés, el aumento del fraude y la necesidad de fortalecer la supervisión digital y la capacidad analítica frente a riesgos climáticos y cibernéticos. La URF complementó este panorama resaltando los avances en estándares prudenciales, la importancia de consolidar la inclusión financiera y la innovación regulatoria, así como la urgencia de preparar al sistema para nuevas amenazas que exigen marcos flexibles, evidencia técnica y una coordinación más estrecha entre autoridades. Ambos análisis coincidieron en que la resiliencia del sistema dependerá de una mezcla equilibrada de rigurosidad, modernización y cooperación institucional.

En el **13° Encuentro Tributario**, llevamos a cabo una discusión profunda sobre los elementos que deben guiar los cambios que el sistema tributario requiere. Fue un espacio para revisar lo avanzado, reconocer lo pendiente y, sobre todo, entender que incluso las iniciativas concebidas con las mejores intenciones, si no se articulan con rigor, pueden generar los mayores desajustes en la arquitectura tributaria del país.

A lo largo de estos 40 discursos se traza una reflexión profunda sobre los desafíos y oportunidades que marcarán el rumbo del país, con la convicción de que una banca moderna y comprometida es clave para impulsar el desarrollo económico en el siglo XXI.

Este compendio no solo recoge los avances y aportes del sector, sino que también convoca a continuar innovando, dialogando y construyendo colectivamente un sistema financiero más robusto, equitativo y preparado para las necesidades de las próximas generaciones. Esperamos que sean del gusto de los lectores.

Javier Suárez Esparragoza

Presidente de la Junta Directiva de Asobancaria



59^a
Convención
Bancaria

La voz de Colombia

4, 5 y 6 de junio

Centro de Convenciones
Cartagena de Indias

59ª Convención Bancaria
Discurso de Clausura
Jonathan Malagón
Presidente de Asobancaria

Muy buenas tardes a todos. Bienvenidos a la sesión de clausura de la Convención Bancaria (CB) en este 2025.

Quiero comenzar saludando al señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Germán Ávila. Saludo también al Superintendente Financiero de los colombianos, profesor César Ferrari; a los expresidentes Ernesto Zedillo, de México, y Guillermo Lasso, de Ecuador; al presidente de la Corte Constitucional, magistrado Jorge Enrique Ibáñez; al presidente del Congreso de la República, Efraín Zepeda; a los ministros que nos han acompañado; a la canciller Laura Sarabia; a la ministra Lena Estrada; a la ministra Helga Rivas; al ministro Armando Benedetti; a la exvicepresidenta de la República y excanciller, Marta Lucía Ramírez; al señor Procurador, Gregorio Eljach; y al señor Contralor, Carlos Hernán Rodríguez. Quiero saludar de manera muy especial a los 185 congresistas que nos acompañaron en esta Convención Bancaria.

Contamos con una destacada representación diplomática, y por ello quiero expresar mi especial afecto y gratitud a los embajadores de Estados Unidos, John McNamara; del Reino Unido, George Hodgson; de Suiza, Eric Mayoraz; y de Ecuador, Arturo Wong.

Saludo también a los gobernadores, a los alcaldes, al gerente general del Banco de la República, Leonardo Villar, y a los codirectores. A la directora de la URF, doctora Mónica, un saludo muy especial; a la Superintendente de Industria y Comercio, Cielo Rusinque; a la directora de la ANLA, Irene Vélez; al Premio Nobel de Economía, Paul Romer; a los líderes gremiales y empresariales; y a los colegas de las entidades financieras. De manera muy especial, saludo al presidente de la Junta de Asobancaria, doctor Javier Suárez; a los expresidentes de Asobancaria: Patricia Cárdenas, Carlos Caballero Argáez, María Mercedes Cuéllar, Eduardo Wiesner, Santiago Castro y Jorge Humberto Botero.

A todos los conferencistas, panelistas, moderadores, a los amigos de los medios de comunicación y a los colaboradores de Asobancaria: muy buenas tardes a todos.



Tuvimos 3.087 asistentes. Nunca, en la historia de Asobancaria, habíamos contado con tantos participantes en una Convención como en este 2025. Batimos todos los récords de asistencia. Invitamos a 104 panelistas, en 17 distintas sesiones, y contamos con 11 altos funcionarios del Gobierno, incluidos 6 miembros del Gabinete. Once altos funcionarios del Gobierno estuvieron aquí presentes.

Aquí dijeron presente la rama ejecutiva, encabezada por los funcionarios del Gobierno y por los miembros del Gabinete. Dijo presente también la rama legislativa: 185 congresistas, provenientes de todas las comisiones, de todas las bancadas y de todas las regiones. También nos acompañaron 7 magistrados de las altas cortes. El poder ejecutivo, el poder legislativo y el poder judicial, los tres poderes del Estado estuvieron presentes en este gran evento empresarial.

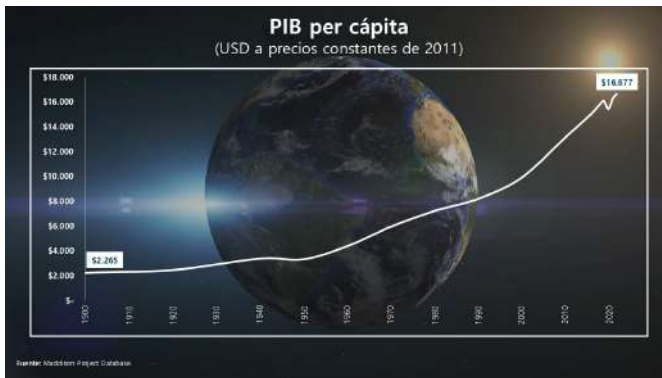
Contamos con la participación de 127 periodistas, provenientes de 59 medios de comunicación, 59 casas editoriales nacionales, regionales y digitales, que están aquí dándole cobertura y contribuyendo a la masificación de los contenidos de estas conversaciones.

Ministro, esta fue una conversación, y esta fue una convocatoria masiva, sí; pero, sobre todo representativa de nuestra sociedad. Nosotros cuidamos cada uno de los espacios de esta Convención para que aquí estuviera representada la voz de todos los sectores de la sociedad. En esta CB nosotros hablamos de justicia, hablamos de la crisis climática, hablamos de la reforma laboral, nosotros hablamos de ciudades inteligentes, hablamos de inclusión financiera; en esta CB hablamos de equidad. Pero también, ministro, hablamos de reactivación económica, hablamos de política monetaria, hablamos de los mercados, hablamos del tejido empresarial. Es una Convención de bancos; por supuesto que hablamos de la cartera, hablamos del crédito, de la profundización financiera; también hablamos de crecimiento. Si yo tuviera que escoger dos términos, los dos conceptos en torno a los cuales gravitó la conversación de los últimos tres días, serían equidad y crecimiento.

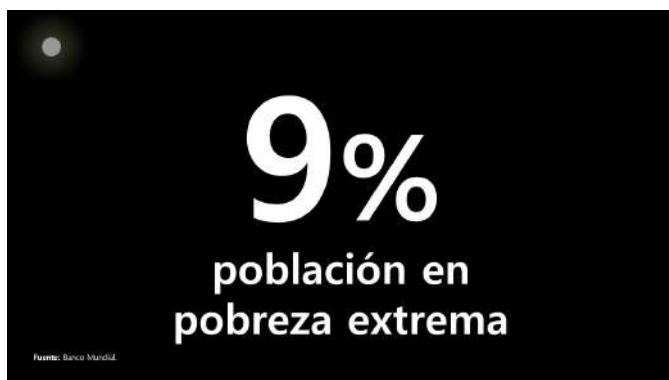
Ministro, usted y yo somos economistas de la misma universidad. En materia de crecimiento, existe un consenso entre los analistas del desarrollo, independientemente de la corriente, de que el mejor lugar para vivir es el ahora. Cuando uno lo observa desde una perspectiva histórica, no hay un momento en el que el mundo haya vivido mejor que en el presente.

El mundo es hoy un mejor lugar para vivir

Frente a cualquier otro momento de la historia que analicemos y con el que comparemos las condiciones de vida, el presente ofrece elementos tremendamente positivos. Pareciera, sí, que el mundo es un mejor lugar para vivir.



Tal vez la estadística que mejor refuerza esta hipótesis es lo que nos ha ocurrido en términos de ingreso per cápita. En 100 años, nosotros hemos multiplicado por siete nuestros ingresos comparables. Podemos adquirir siete veces más bienes y servicios de los que podían adquirir nuestros abuelos en un período relativamente corto. El empinamiento de la curva en la segunda mitad del siglo XX es impresionante. Entonces, como primera estadística que a uno le brinda esperanza, lo que ha pasado en términos de ingresos per cápita en el mundo es muy positivo.

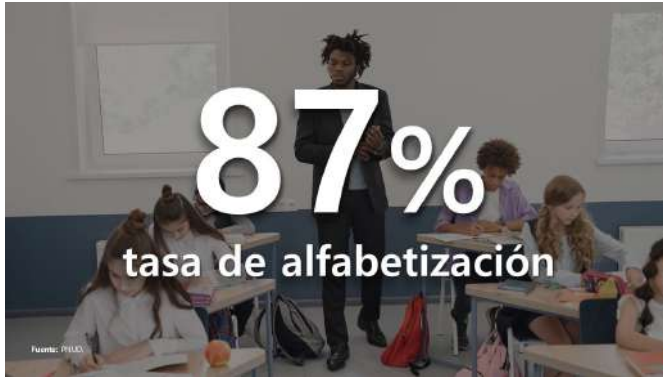


Pero esta estadística, poderosa desde el punto de vista del ingreso, se proyecta también sobre otros indicadores de desarrollo, y tal vez uno de los más importantes es el de pobreza extrema. Yo soy relativamente joven; cumplí 40 años, y hace 40 años, cuando nací en Riohacha, el 44 % de la población mundial vivía en la miseria. Hoy es el 9%. ¿El 9% es nuestro punto de llegada? Por supuesto que no. El Banco Mundial estima que será el 7% en el 2030; pero lo que ha ocurrido en términos de reducción de la pobreza extrema es profundamente importante. Entonces, mejores ingresos per cápita de manera casi consecuente implican una reducción de la pobreza extrema.



Hay un estudio de Linda Gratton y Andrew Scott, publicado recientemente en NatGeo y The Economist. Este estudio señala que más de la mitad de los niños que nacieron el año pasado, en todo el mundo, van a vivir más de 100 años, un salto impresionante en la esperanza de vida. A mí esta cifra me conmueve mucho, porque yo tengo dos hijos. Entonces, cuando uno ve que esta generación ya no tendrá una expectativa de vida promedio de 72 años, sino que esta generación,

la de los recién nacidos, vivirá, en promedio, 90 años, y que más de la mitad de ellos vivirá por encima de los 100 años, es algo que a uno lo llena de ilusión.



Lo que ha ocurrido con la tasa de alfabetización también es notable. Hay seis países en África donde esa tasa es inferior al 50%. Excluyendo esos casos, en el mundo emergente la tasa de analfabetismo es de un dígito, y tiende a estar por debajo del 5%. Uno ve eso, ministro, y piensa: mejoras en educación, mejoras en la esperanza de vida, mejoras en la reducción de la pobreza, mejoras en el ingreso. El mundo es, sin duda, un mejor lugar para vivir. Pero lo cierto es que estamos lejos de tener todo resuelto, porque este ímpetu desarrollista ha ido dejando a su paso, conforme se consolidan estos indicadores, una estela de promesas incumplidas. Hay ámbitos en los que todavía no estamos mejor, y tal vez el principal de ellos tiene que ver con la desigualdad.



Cuando uno analiza el indicador de Gini a nivel global, observa que los avances han sido marginales. Cuando yo nací, hace 40 años, la

mitad más pobre del mundo vivía con el 2% del ingreso; la mitad más rica, con el 98%. El año pasado, la mitad más pobre seguía con el 2%, y la mitad más rica, con el 98%. En 40 años, prácticamente no hemos avanzado. Este indicador me resulta particularmente interesante, porque una cosa es el Gini controlado por la intervención de la política fiscal, donde naturalmente procura ser progresiva; recauda impuestos a los que más tienen y luego canaliza esos recursos hacia el gasto público. Pero cuando uno observa el coeficiente de Gini antes de impuestos, que realmente refleja la desigualdad de oportunidades, prácticamente no hemos avanzado.



No solamente eso. La brecha de ingresos entre hombres y mujeres. Los estudios se han perfeccionado mucho. La econometría ha permitido que estos cálculos sean cada vez más rigurosos. Se controlan por nivel de formación, se controlan por edad, se controlan por experiencia. Un profesional con el mismo nivel de cualificación, con la misma experiencia, con el mismo nivel de estudio, si es hombre, gana en promedio 72 % más que una mujer, para el mismo cargo. Eso significa que, en términos de género, así como en términos de equidad, parece que vamos rezagados.

Hace un momento tuvimos un panel muy interesante sobre este tema. Sin embargo, tal vez uno de los principales desafíos sigue estando en el ingreso. En noviembre salió un estudio que es realmente alarmante. Lo realizó DESA. Profesor Ocampo, usted fue director de DESA cuando se desempeñó como Subsecretario General de la ONU. Este estudio, elaborado por DESA junto con ONU Mujeres, señala que, si seguimos avanzando con las políticas de género al ritmo que llevamos hasta el año pasado, nos tomará trescientos años lograr que esta brecha de ingresos llegue a cero. Esto no quiere decir que efectivamente vayamos a tardar trescientos años. Quiere decir que

debemos acelerar. Y que tenemos que acelerar mucho. Porque lo que hemos hecho hasta ahora no es suficiente. Debemos acelerar para alcanzar esta igualdad cuanto antes. Pero el dato es verdaderamente preocupante. No le estamos cumpliendo a quienes tienen menores ingresos en términos de distribución. No le estamos cumpliendo a las mujeres.



Esta siguiente estadística a mí me sorprende y me aterra. Me aterra, sobre todo, por lo robusta que es a nivel internacional. La tasa de desempleo juvenil aquí, en Colombia, es mucho más alta que la tasa de desempleo del resto de los adultos. Pero si uno sale a América Latina, encuentra lo mismo. Si va a otros países emergentes, encuentra lo mismo. Si va a países más pobres que América Latina, encuentra lo mismo. Si va a la OCDE, encuentra lo mismo. Si va a Europa, a Finlandia, también encuentra lo mismo. La tasa de desempleo juvenil en Francia es del 17%. En España es del 25%. En Sudáfrica es del cincuenta por ciento. Tenemos una deuda pendiente con los jóvenes.



Finalmente, tenemos una deuda pendiente con el planeta. Aquí están mis colegas que trabajan en el sector del plástico. No estoy demonizando nada. Pero sí quiero decir algo importante. Firmamos los Objetivos de Desarrollo Sostenible con tremendo entusiasmo. Sin embargo, en los últimos veinte años hemos duplicado la cantidad de plásticos que producimos per cápita. Y esto es importante porque solamente el veinte por ciento de los plásticos son susceptibles de reutilización.

Así que no le estamos cumpliendo a los de menores ingresos. No le estamos cumpliendo a las mujeres. No le estamos cumpliendo a los jóvenes. No le estamos cumpliendo al planeta.



Cuando uno observa la historia de Colombia y la compara con la del mundo, las tendencias son exactamente las mismas. Un ingreso per cápita que también ha crecido trece veces respecto a hace cien años. Eso es fundamental.



También vemos que la población en pobreza extrema no está en el nueve por ciento, sino un poco por encima. Ministro, en este gobierno

han salido 2,3 millones de personas de la pobreza monetaria, y todavía falta el dato del año pasado. Creo que los cálculos de pobreza extrema, al cierre de este gobierno, después de la administración Petro, podrían estar acercándose al 10%, o quizás terminar en un dígito. Es un indicador que refleja un gran avance en materia social. Vamos convergiendo hacia los niveles internacionales de un dígito.

En materia de expectativa de vida, si tomamos el estudio que mencioné antes, el 60% de los niños que nacieron el año pasado vivirán más de cien años. Además, tenemos una tasa de alfabetización del 96%. El analfabetismo en Colombia es, francamente, muy bajo. Sin embargo, seguimos teniendo exactamente las mismas deudas.



Esto ya se ha mencionado varias veces en este foro durante los últimos días. Salió un estudio del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. Y, sacando a los países africanos, Colombia es el tercer país más desigual del mundo. ¿Es así siempre? Más o menos. Siempre estamos en ese tristemente célebre podio. Aquí tenemos retos de distribución que, incluso, son más acentuados que en el resto del mundo.



Lo mismo ocurre con la brecha salarial entre hombres y mujeres, que es del 43%. Uno puede decir que a nivel mundial es cercano al setenta por ciento. No importa. Cuarenta y tres por ciento es inquietante. Y uno lo ve así y piensa que no nos vamos a demorar trescientos años, sino quizá doscientos. Igual sería terrible. La tasa de desempleo juvenil es casi el doble que la tasa de desempleo del resto de los adultos. En los últimos cinco años hemos aumentado en un 42% la producción de plástico. Así que más o menos reproducimos en Colombia las mismas tendencias que antes mencioné a nivel global. Es decir, en Colombia ha ocurrido lo mismo. El mundo es un mejor lugar para vivir, pero no es un mejor lugar para vivir para todos.

Esto es lo que ha llevado a que los sociólogos instauren el término de la era del malestar social. Este término, que proviene de otra rama de las ciencias sociales, ha sido adoptado por los economistas, particularmente por el premio nobel de economía, Joseph Stiglitz. Él lo llevó al ámbito económico y lo llamó precisamente así: la era del malestar social.

La era del malestar social no es otra cosa que la confluencia de dos fenómenos que ya hemos mencionado. Por un lado, un mundo que vive mejor, que avanza en su ingreso per cápita, un mundo en el que mejora la expectativa de vida, que ha logrado derrotar el analfabetismo. Pero, al mismo tiempo, un mundo que sigue teniendo deudas pendientes con los más pobres, que mantiene deudas inmensas en materia de género, deudas con el planeta y deudas con los jóvenes. La coexistencia de estos dos fenómenos es lo que configura esta suerte de ironía que da origen al concepto de la era del malestar social.



Y esa era del malestar social nos lleva a desempolvar unos trabajos realizados en el año 1952. Me refiero a los trabajos de Simon Kuznets, quien fue Premio Nobel de Economía. Él sostenía que es cierto que existe una disyuntiva entre igualdad y crecimiento, pero esa disyuntiva se presenta en las primeras etapas del desarrollo. Cuando los países llegan al nivel de nación desarrollada y cuentan con altos niveles de ingreso, ese es un problema que tiende a corregirse solo. Entonces tranquilos, que en el mediano plazo ese problema se corrija. Ahora bien, ¿qué tan largo es ese mediano plazo? No lo sabemos. El estudio de Kuznets se hizo inicialmente para Alemania, el Reino Unido y Estados Unidos, y esos periodos pueden ser de treinta o cuarenta años.

Nosotros no creemos que al mundo le toque escoger, en el corto plazo, entre cerrar la brecha de género o mejorar la esperanza de vida. Nosotros no creemos en el primer tramo de la curva de Kuznets. No creemos que la humanidad, ni nuestro país, tengan que verse obligados a escoger entre equidad y crecimiento.

La banca es un poderoso instrumento de **equidad y crecimiento**

Creemos en la equidad procrecimiento. Y la equidad procrecimiento no es otra cosa que aquellas políticas que buscan construir un mundo más justo y, al mismo tiempo, estimulan que el país siga creciendo, que el aparato productivo continúe desarrollándose y que se generen todavía más ingresos fiscales. Esos mayores ingresos permitirán que la administración tributaria irrigue a Hacienda y que Hacienda, a su vez, pueda fortalecer al resto de los ministerios, para que podamos cerrar esas brechas. Es, en esencia, un círculo virtuoso.

Algunos se preguntarán por qué estamos hablando de esto en la Convención Bancaria. ¿Por qué, precisamente, arrancamos el discurso así? La respuesta es sencilla: por convicción, ministro. Las 155.000 personas que trabajamos en esta industria estamos convencidísi-

mos. Creemos que el sector financiero colombiano no solo es un pilar esencial del crecimiento y del desarrollo, sino también un poderoso instrumento de justicia económica.



Concebimos a los bancos de este país como un instrumento para alcanzar dos grandes objetivos. Los concebimos como la oportunidad de hacer de la nuestra una sociedad más justa y, al mismo tiempo, una sociedad más próspera. ¿Por qué decimos esto? Por varias razones, ministro. Un estudio reciente de ANIF nos muestra algo muy interesante. Si universalizáramos el acceso al crédito, si pasáramos del 51% al 100% en acceso al crédito, el índice de Gini en Colombia pasaría de 0,54 a 0,48. Quien no esté familiarizado con esta estadística podría preguntarse si eso es mucho o poco. En realidad, 0,54 es estar a nivel de países como Namibia o Zambia. En cambio, 0,48 es estar como Costa Rica y comenzar a acercarnos a Uruguay. Colombia podría salir de ese grupo de países con mayores niveles de desigualdad y pasar a los mejores niveles que hoy tiene América Latina. Y todo esto controlando por el resto de las variables, si lográramos universalizar el crédito formal.

En segundo lugar, si logramos universalizar el crédito formal, el crecimiento potencial del país también se vería afectado positivamente. Lo que en economía llamamos histéresis, es decir, una variación en un indicador estructural. Pasaríamos de un crecimiento del 2,8% a crecimientos del 4,1%. Es decir, la inclusión financiera, a través del crédito, es equidad. Y la inclusión financiera, a través del crédito, también es crecimiento. Estamos convencidos de que una de esas balas de plata que tenemos para lograr que Colombia sea un país que le apueste a políticas por la equidad y, al mismo tiempo, sea procrecimiento, es precisamente el desarrollo de nuestro sistema financiero.



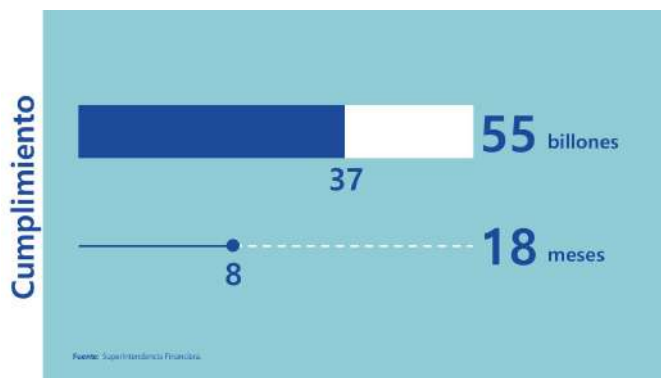
Quiero hablarles de tres elementos que hemos estado trabajando intensamente durante los últimos doce meses. Este encuentro lo realizamos, de oficio, todos los años. Por tanto, es un momento propicio para mirar hacia atrás y revisar lo que ha sucedido. También es un momento para mirar hacia adelante, para definir las tareas que tenemos y actualizar nuestras metas. Pero hoy quiero hablarles, fundamentalmente, del Pacto por el Crédito, de la inclusión financiera y de la cartera sostenible. No es que estos sean los únicos temas en los que trabajamos, pero quiero destacar estos tres elementos, siempre con esta misma lógica. Cómo estos elementos son crecimiento y cómo, al mismo tiempo, son equidad.



Empecemos por el Pacto por el Crédito. El Pacto por el Crédito es crecimiento. El año pasado dijimos que íbamos a entregarle a cinco sectores estratégicos, mediante un ejercicio de coordinación público-privada, 55 billones adicionales en desembolsos. Profesor Ferrari, esa era nuestra meta. Ese compromiso, a su vez, implica expansiones superiores al 20% real. Lograr un crecimiento real del crédito de esa magnitud en ciertos sectores, sin disminuir el crédito para el resto de la economía, es una meta tremendamente ambiciosa.



59ª Convención Bancaria



Ante la duda de si el Pacto por el Crédito se está cumpliendo o no, quiero ser absolutamente claro, absolutamente transparente. Llevamos ocho meses del Pacto por el Crédito y, según el último reporte de la Superintendencia Financiera de Colombia, como país, como industria, de los 55 billones ya hemos desembolsado 37 billones. Llevamos dos terceras partes de la meta en menos de la mitad del tiempo.

¿Significa eso que podemos dormirnos en los laureles? No, pero lo cierto es que, en menos de la mitad del tiempo, llevamos dos terceras partes de la meta. Por lo tanto, es impreciso señalar que el Pacto por el Crédito no se está cumpliendo. Claro que se estará cumpliendo cuando lleguemos a los 55 billones. Nos falta, y nos falta mucho. Lo reconocemos con humildad. Tenemos que trabajar aún más fuerte por ese pacto que hicimos con el Gobierno Nacional.



Pero, sobre todo, ministro, el pacto que hicimos con los colombianos lo estamos cumpliendo. Es crecimiento. Y en esto tiene razón el Presidente. Durante su Gobierno, la cartera cayó un 2% real. Cuando uno revisa lo ocurrido en el primer y segundo año de este Gobier-

no, la cartera se contrajo por varias razones. Básicamente teníamos una economía desacelerada y, al mismo tiempo, niveles de inflación altísimos, lo que llevó a tasas de interés también muy altas. Estos factores hicieron que la cartera cayera. Pero, desde que firmamos el Pacto por el Crédito, la cartera en estos sectores ha crecido 18% real. Algunos podrían pensar que, al crecer en estos sectores, hemos afectado el crédito en el resto de la economía. Pero no. En el resto de la economía, la cartera está creciendo a ritmos de 8% real. Es decir, el crecimiento compuesto entre ambos sectores es cercano al 14%.



Por lo tanto, ¿cómo van los desembolsos desde que firmamos el pacto? Creemos que van bien. Estamos creciendo al 18%. Y digo que esto es crecimiento porque, ministro, a usted le corresponde un momento en la historia donde se da un punto de inflexión en la composición del PIB. Durante estos días se ha mencionado que lo más preocupante, al analizar el PIB por los componentes de la demanda, es que la inversión había sufrido un desplome en los últimos años. Lo han dicho en todos los paneles. La inversión se había caído. Efectivamente, la inversión se había reducido significativamente. Pasó de ser superior al 20% del PIB a apenas el 15%. Sin embargo, en los dos datos más recientes de PIB que tenemos, la inversión vuelve a crecer. La formación bruta de capital crece y lo hace por encima del crecimiento del PIB. Es decir, en los dos últimos trimestres aumentó la participación de la inversión dentro del PIB.

¿Esto revierte completamente lo que ha ocurrido en los últimos años? Por supuesto que no. Pero sí muestra un cambio de tendencia que es muy importante. Después de ocho registros negativos, la inversión comenzó a crecer nuevamente y a hacerlo por encima del PIB. El dato es muy positivo. La inversión está creciendo entre un 6% y un 8%, dependiendo del trimestre.

Cuando uno analiza ese crecimiento y esa expansión de la inversión, desde el punto de vista contable hay dos posibles hipótesis. O esta expansión de la formación bruta de capital proviene de mayores recursos aportados por los accionistas, o proviene de un mayor apalancamiento. Es decir, o viene del dinero que aportan los dueños de las empresas o viene de un mayor endeudamiento. Al revisar las cifras de la Superintendencia de Sociedades, se observa que el aporte patrimonial de los accionistas ha crecido muy poco en los últimos seis meses. Es decir, si algo ha sostenido la recuperación de la inversión, si algo ha permitido que la inversión vuelva a crecer en este país, ha sido el crédito. Y, particularmente, el Pacto por el Crédito.

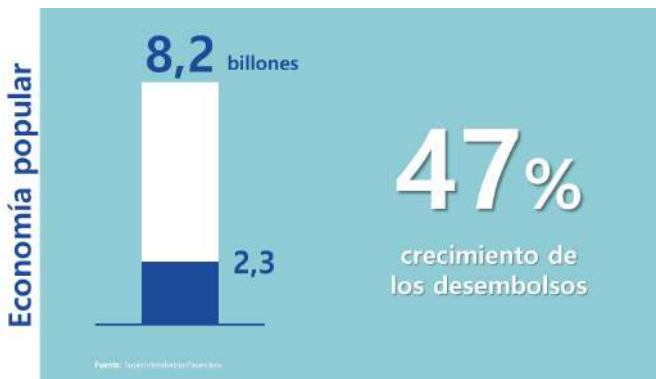
Si uno traza una línea y observa qué sucede desde el momento en que se firma el Pacto por el Crédito, verá que la inversión comienza a crecer. Por lo tanto, no solo estamos creciendo más, estamos creciendo mejor. Y crecer mejor significa crecer apalancados en la inversión, lo cual es uno de los elementos fundamentales. Por eso el Pacto por el Crédito es crecimiento. Pero también es equidad.



Ministro, cuando firmamos el pacto, durante el transcurso de este Gobierno, el 40% de los desembolsos que realizábamos en estos sectores se destinaban a microempresas y pequeñas empresas. Hoy, ese porcentaje ha subido al 46%. Alguien podría decir que no es un cambio tan grande. Pero lo es. Es un cambio muy significativo en un periodo tan corto. La participación de los créditos ha aumentado 6 puntos porcentuales.

Aquí estoy hablando de operaciones. Es cierto que, cuando se analiza en montos, gran parte de los recursos van a las empresas grandes. Si alguien otorga un crédito a Ecopetrol por 400 mil millones, habría que otorgar 100 mil créditos pequeños de 4 millones para equilibrar

ese monto. Por lo tanto, modificar el promedio ponderado por montos es muy difícil. Pero cuando uno observa la participación en el número de operaciones, que es lo que cuenta en términos de acceso y democratización del crédito, cada operación representa un acto de inclusión financiera. Y estamos entregando más y más crédito a las microempresas y a las pequeñas empresas, tal como acordamos con el Gobierno. Por eso es un instrumento tanto de crecimiento como de equidad.



Como bien se dijo en el panel anterior, sería ingenuo afirmar que todo es sencillo y que el Pacto por el Crédito avanza a velocidad de cruce-ro. Hay aspectos que debemos mejorar. El más importante de todos, ministro, es en los subsectores, y usted tiene un especial interés en este tema. Me refiero a la Economía Popular. En Economía Popular no vamos tan bien como quisiéramos. ¿Por qué? Aunque los desembolsos han crecido un 47%, que es un aumento significativo, aún solo hemos alcanzado el 25% de la meta. Aquí, sí, el desempeño es mejorable. En Economía Popular tenemos que acelerar y ojalá, incluso superar las metas. En eso nos vamos a concentrar.



Hay cosas que antes no teníamos y hoy sí tenemos, que de todas maneras son avances para este país. La primera es que ahora contamos con criterios de medición. Se modificó el formato 414. Cuando firmamos el Pacto por el Crédito estábamos felices, dijimos que íbamos a entregar más créditos a la Economía Popular. Nos sentamos y nos preguntamos: ¿qué es exactamente la Economía Popular? Lo primero fue definir cómo la íbamos a medir. Después, dónde estaba la información sobre cómo avanzaban los créditos dirigidos a la Economía Popular. Si alguien compra una moto para trabajar, pero la financia a través de un crédito de consumo con tarjeta de crédito, eso es un gasto suntuuario o es un instrumento de trabajo que hace parte de la Economía Popular. Esas preguntas fundamentales las abordamos con la Superintendencia, las respondimos y hoy contamos con criterios de medición que antes no teníamos.

Lo segundo es la identificación de los actores. Esto ha sido, tal vez, lo más enriquecedor. Ya nos habíamos acercado al tema, pero hoy tenemos mucho más claramente identificado un tejido de actores, grandes y pequeños, dentro de la Economía Popular, con quienes podemos establecer un diálogo permanente. Hoy los reconocemos, nos reunimos con ellos con frecuencia, trabajamos de manera conjunta. Además, hemos avanzado en el diseño de instrumentos.



Para ser breve, fuera de la tarima entregamos por primera vez los tres premios a la Economía Popular de la Asociación Bancaria, premios que seguiremos entregando cada año. Este año, por ejemplo, uno de los galardonados fue la Asociación de Tenderos Populares. En este proceso, me he reunido alrededor de cuarenta veces con Héctor, su representante, en el último año. Nos vemos de manera constante, hacemos seguimiento a los avances, identificamos cómo mejorar los

números y cómo llevar esas experiencias a las regiones. Hemos viajado mucho en este trabajo. Ese es uno de los premios.

Otro premio fue para los productores de cacao de Tumaco. Existe allí una asociación extraordinaria, liderada por Ingrid, que hace parte de los créditos asociativos. Estos créditos son importantísimos. Al principio no encontrábamos a las asociaciones productivas; aquí FIANAGRO nos ayudó mucho. Las identificamos, nos unimos y se otorgó un crédito a la asociación. Lo que al principio parecía muy difícil de implementar, lo hemos logrado. Hoy estamos irrigando créditos a estructuras productivas mediante asociaciones.



Finalmente, en el tema de mejoramiento de vivienda, donde tanto ha trabajado la presidenta del Fondo Nacional del Ahorro y la ministra Helga, también hemos logrado avances. Con Ivonne hemos realizado un excelente trabajo para que asociaciones, incluidas organizaciones populares de vivienda, puedan acceder a créditos de mejoramiento de vivienda. Ya hemos implementado varios proyectos de este tipo a través de crédito bancario. Antes no teníamos estos mecanismos, hoy los tenemos, y es importante reconocerlo. Poder sostener estas conversaciones y entender que el tejido empresarial de Colombia es mucho más complejo de lo que a veces es evidente representa un gran avance como sociedad. Tenemos que avanzar aún más rápido en mejoramiento de vivienda y en créditos asociativos.

2



Inclusión financiera

Pasemos al segundo tema, la inclusión financiera, ministro. La inclusión financiera es equidad. Paola Arias, que hoy nos acompaña, ha sido una extraordinaria directora de Banca de las Oportunidades, uno de los programas más valiosos que tiene el Gobierno. Su excelente trabajo incluye la elaboración del informe anual sobre la evolución de la inclusión financiera, que siempre se publica una semana antes de esta Convención Bancaria.



Hoy, el 96% de los colombianos tienen un producto financiero. Es esto bueno, regular o malo. Es buenísimo. En Estados Unidos, el 95% ciento de los habitantes tienen un producto financiero. Alguien podría decir que no deberíamos compararnos con otros países. Sí debemos. En Canadá, el 97% por ciento de la población cuenta con un producto financiero. En Japón, el 98%. En ese sentido, estamos bien. En términos de acceso a productos financieros, los colombianos estamos muy bien.

Alguien podría añadir que una cosa es el acceso y otra el uso. El uso recurrente de estos productos ya alcanza el 90%. El último informe

de Banca de las Oportunidades muestra que Colombia ha dado un salto impresionante, colocándose a la vanguardia en América Latina.



Cuando analizamos ese 4% que aún falta, vemos que está concentrado en ciertos grupos poblacionales. Tenemos una brecha significativa en mujeres rurales. También hay una brecha importante en los grupos étnicos. El tercer grupo corresponde a los migrantes. Y aquí pasamos de lo bueno a lo más desafiante. Lo bueno es que, en apenas dos años, hemos logrado reducir a más de la mitad el número de migrantes que no contaban con un producto financiero. En 2022, a la gran mayoría de migrantes que trabajaban en el país se les pagaba en efectivo. Hoy ese porcentaje se ha reducido a la mitad. Es ese el punto de llegada. Por supuesto que no. Nuestro objetivo debe ser llegar a cero. Pero es un cambio notable en un periodo tan corto como dos años.

En este esfuerzo hemos contado con el valioso apoyo de la cooperación alemana, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Fundación Capital, el Gobierno de Suiza, la Comisión Europea y la Embajada de Estados Unidos, que también financió nuestra calculadora de emisiones. Hemos recibido numerosas donaciones porque muchos observan que Colombia se ha convertido en un laboratorio de innovación social en productos financieros. Están ocurriendo cosas extraordinarias en este país. El mundo está poniendo los ojos sobre nosotros.

De hecho, por segundo año consecutivo, Asobancaria ha sido reconocida como uno de los cinco mejores laboratorios de innovación social del mundo, según la revista Global Finance. No es un premio para la Asociación Bancaria. Es un premio para el sistema financiero y para el Gobierno. Y a través de la Asociación Bancaria, es un premio para Colombia. Hoy nos reconocen como el mejor laboratorio de in-

novación social en productos financieros. Es una distinción otorgada por una de las publicaciones más prestigiosas del sector.



Además, la inclusión financiera también es crecimiento. Hoy, el 51% de los adultos colombianos cuentan con crédito formal. De este total, el 36% corresponde a créditos otorgados por los bancos. El 13% proviene de los comercios, y 3 puntos porcentuales de Fintech y otras entidades. En conjunto, el sector formal ofrece crédito al 51% de los adultos.

¿Es esto bajo? Puede parecerlo. Pero comparemos. En Dinamarca, el 61% de la población tiene crédito formal. En Canadá, el 80%. Son los niveles más altos. En Estados Unidos, el 75%. Nuestra meta debe ser alcanzar ese 60% o 65%, acercarnos a los niveles de Estados Unidos. Ojalá podamos acercarnos a Canadá. Siempre digo en estos foros que Montería no es Montreal, pero debemos aspirar a esos niveles.



Existen ciertos niveles de autoexclusión respecto al crédito, pero nuestro punto de partida no es bajo. Cada vez que aumentamos

la profundización del crédito, con iniciativas como *Open Finance* y *Bre-B*, que además aportarán mucha información para originar más productos, nos acercamos a ese objetivo. Por cada 10 puntos de profundización crediticia, lo que en algunos foros se conoce como bancarización por el lado del activo, el crecimiento del PIB se incrementa en 0,4 p.p. Esta es una cifra muy robusta. El cálculo es de Asobancaria, pero es coherente con estudios similares realizados en Colombia.

Por lo tanto, la inclusión financiera es equidad y es crecimiento. El Pacto por el Crédito es crecimiento y es equidad.



Finalmente, quiero referirme a la cartera sostenible. La cartera sostenible también es equidad. La lucha contra el cambio climático es un factor de equidad. Porque el cambio climático, como bien muestra una extensa literatura, nos afecta a todos. Pero sus efectos recaen de manera desproporcionada sobre las poblaciones de menores ingresos.



Por eso, trabajar en estas agendas es una apuesta por la equidad. Actualmente, tenemos 98 billones de pesos en cartera social. Esto

representa 6 puntos del PIB colombiano. Aquí se incluyen créditos para las MiPyme, para vivienda asequible y para infraestructura social.



También contamos con 29 billones de pesos en cartera verde, que financia proyectos de transición energética, mitigación, biodiversidad y adaptación. Hemos sido reconocidos recientemente como el primer país de América Latina en establecer un sistema para financiar biodiversidad y adaptación. Este sistema, que presentamos en la COP del año pasado, ya está produciendo resultados. Contamos con una línea base de 32 billones de pesos y un sistema de medición. Los países de América Latina que desean implementar modelos similares se están acercando a Colombia para conocer nuestro sistema.



Además, estamos otorgando créditos a empresas que cumplen con criterios de buena gobernanza. Estamos hablando de equidad. Estos criterios abarcan desde la composición de sus juntas directivas hasta sus visiones estratégicas y sus mejores prácticas de gobierno corporativo. En total, se han otorgado 7 billones de pesos en créditos con estos criterios, una cifra nada despreciable.



Y sostenibilidad también es crecimiento. Los 134 billones de pesos que hemos desembolsado en cartera sostenible, que incluye criterios sociales, ambientales y de gobernanza, representan un crecimiento del 8% de la cartera total. Y ante la preocupación, que el Presidente expresó en el Consejo de Ministros de la semana pasada, de que durante su Gobierno la cartera había caído, podemos decir que la cartera sostenible no ha caído. Al contrario, ha crecido un 8% en términos reales, lo que la convierte en un valioso instrumento de equidad y de crecimiento.



Ministro, con esto cierro. Estos son apenas tres ejemplos de las muchas iniciativas en las que trabajamos todos los días, con la convicción de que este sector contribuye a hacer de Colombia una sociedad más justa. Al mismo tiempo, este sector ayuda a hacer de Colombia un país más próspero. Porque creemos que en economía no hay juegos de suma cero.

Creemos que cuando al sistema financiero le va bien, le va bien al empresariado. Cuando le va bien al empresariado, les va bien a los



trabajadores. Cuando les va bien a los trabajadores, le va bien al sistema financiero. Pero, sobre todo, le va bien al Gobierno y a la administración tributaria. Y cuando a la administración tributaria le va bien, le va bien a la política social. Y cuando le va bien a un colombiano, nos va bien a todos. Porque cuando gana Colombia, ganamos todos.

¡Muchas gracias!



Escanear para ver
video del discurso

59ª Convención Bancaria

Discurso de Apertura

Javier Suárez

**Presidente de la Junta Directiva
de Asobancaria**

A todos quienes nos acompañan en esta ocasión tan especial les extendiendo un saludo muy cordial. Un saludo especial a la exvicepresidenta de la República, doctora Marta Lucía Ramírez, al señor alcalde por su hospitalidad y por sus palabras, a los senadores y representantes a la Cámara que nos acompañan, a los gobernadores y alcaldes presentes o que participarán en nuestra convención. Saludo también al gerente general del Banco de la República, doctor Leonardo Villar, y a los codirectores que nos honran con su presencia; al superintendente financiero, profesor César Ferrari, a la directora de la URF, doctora Mónica Higuera, a los líderes gremiales y empresariales, a los colegas de las entidades financieras que hacen parte de la Asociación Bancaria, a todos los conferencistas, panelistas y moderadores, y a los amigos de los medios de comunicación.

Quiero expresar un agradecimiento muy especial a Jonathan y a todo el equipo de la Asociación Bancaria. Desde ya reconozco el trabajo riguroso que han realizado en la preparación de esta convención, un trabajo que sin duda se verá reflejado en discusiones profundas sobre Colombia y sobre lo que somos como país. Bienvenidos entonces a la 59ª Convención Bancaria, La Voz de Colombia. La hemos llamado así porque, al final del día, el sistema financiero tiene la responsabilidad de articular un país. Hoy queremos compartir hacia dónde va la banca, en qué punto estamos y cuáles son los retos que enfrentamos.

La economía colombiana se ha recuperado, aunque todavía tiene desafíos. Este es el recorrido del crecimiento económico de los últimos años, con el impacto de la pandemia que nos llevó a un -7,2%, seguido por un rebote exuberante que llegó a 10.8%. Sabemos que en 2021 y parte de 2022 ocurrieron múltiples factores que explican ese repunte, así como los costos posteriores en inflación y tasas de interés que nos llevaron a un crecimiento mucho más modesto de 0,7%. La buena noticia es que estamos avanzando en el camino de la recuperación. El año pasado crecimos 1,7% y hoy las expectativas apuntan a un rango de 2% a 2,5%.

Detrás de este comportamiento está, por supuesto, la dinámica de la inflación y de las tasas de interés. La inflación llegó a niveles cercanos al 13%, y la respuesta del Banco de la República fue elevar sus tasas de interés al mismo nivel, una reacción razonable y responsable. Esa decisión permitió lo que vemos ahora: una caída marcada de la inflación hacia 5,2% y unas expectativas, según el consenso de los analistas, de tasas de interés que continuarían bajando.

El banco reaccionó con rapidez y prudencia. Acompañó la reducción de la inflación entendiendo también las incertidumbres internacionales. Y aunque continúa siendo cauteloso, creemos que existe espacio para continuar con la senda de reducción de tasas, en la medida en que esa disminución ha sido un factor clave para la mejora en el crecimiento económico.

Todo esto ocurre en medio de una situación fiscal que nos inquieta profundamente. El déficit fiscal alcanzó cerca de 7,8% del PIB en 2020 por la pandemia. Luego mejoró durante un par de años, pero vuelve a deteriorarse, con una expectativa de 5,1% para este año. Y si consideramos las proyecciones del Comité de la Regla Fiscal, la senda podría acercarse nuevamente al 7,5%. Este es uno de los temas que más preocupa a la Asociación Bancaria. Insistimos en la responsabilidad del manejo fiscal, porque los colombianos dependemos de unas finanzas públicas sanas. Es esencial para la estabilidad del país y para darle sostenibilidad a la recuperación económica.

Durante todo este periodo turbulento, marcado por tasas de interés altas, menor crecimiento y deterioros en la calidad de cartera, el sistema financiero ha estado presente. Ha permanecido sólido, ha continuado acompañando a los deudores y ha mantenido el flujo de crédito a los distintos sectores de la economía. La cartera tuvo una contracción en 2023 como resultado del ciclo de tasas, pero ya estamos en un proceso claro de recuperación. La expectativa para este año es un crecimiento real cercano al 3,5%.

Este entorno adverso ha afectado las rentabilidades de los bancos, que hoy se encuentran muy por debajo de lo que deberían ser sus niveles de largo plazo. Pero, a pesar de ello, el sistema conserva niveles de solvencia elevados, entre 14% y 16%, muy por encima del mínimo regulatorio de 9%. Esta solvencia no es un activo de los bancos; es un activo de los colombianos. Gracias a ella, el país cuenta con un sistema financiero robusto, capaz de amortiguar choques como los que hemos vivido en los últimos años, tal como ocurrió durante la pandemia.

En este contexto acompañamos a los colombianos, mantuvimos la solvencia del sistema y garantizamos que sus recursos estuvieran en entidades estables y seguras. Además, la banca tiene una vocación clara de servicio hacia los sectores productivos.

Esto no lo decimos nosotros, lo dicen los usuarios. El 69% de los colombianos afirma estar satisfecho con su banco. Cuando se pregunta por “la banca” como concepto abstracto, la respuesta es menos favorable; pero cuando se pregunta por su banco, la satisfacción asciende a ese 69%. Esto no significa complacencia, ni que la tarea esté cumplida. Significa que hay confianza, y la confianza es la base de cualquier sistema financiero.

¿A qué se debe este resultado? A varias razones. Una de ellas es la universalización del acceso. Según el más reciente estudio de Banca de las Oportunidades, el 96% de los colombianos tiene acceso al menos a un producto financiero, cifra que nos ubica como líderes regionales. Este logro no ocurrió de un día para otro; es el resultado de más de una década de avances.

La digitalización ha sido clave en ese proceso, primero con las billeteras digitales y ahora con las cuentas digitales. Somos referentes en la región, aunque a veces nos cueste reconocerlo. Para ilustrarlo, basta compararnos con Kenia, un país pionero en servicios financieros digitales, donde el caso de M-Pesa transformó por completo la inclusión. Colombia hoy está a la vanguardia.

Sin embargo, no todo es digital. Este es un país extenso y complejo geográficamente, con un uso de efectivo aún significativo. Por eso la corresponsalía bancaria cumple un papel central. Contamos con más de 1.500 corresponsales por cada 100.000 habitantes, presentes en 32 departamentos y 1.102 municipios. Son cifras superiores a las de muchos países comparables. Esto nos ha permitido llegar no solo a las ciudades, sino también a los rincones más apartados del país.

Este logro no es exclusivo de los bancos. Es el resultado de un ecosistema más amplio que incluye a entidades financieras, fintechs y otros actores que han fortalecido el acceso territorial a los servicios. Somos competitivos en nuestra oferta de valor. El sistema financiero colombiano ha demostrado solvencia, innovación, cobertura y capacidad de adaptación. Y, sobre todo, ha demostrado compromiso con los colombianos.

Hoy contamos con un número importante de entidades que ofrecen productos altamente competitivos. Esta información, que simplemen-



te ilustra el panorama general, muestra que el 42% de las entidades ofrece tarjetas de crédito sin cuota de manejo y que todas ofrecen cuentas sin cuota de manejo. Esto significa que, en materia de servicios básicos, los colombianos no solo tienen acceso digital, donde estamos cerca de la universalidad, sino también acceso presencial a través de corresponsales bancarios. Además, pueden acceder a estos servicios de manera gratuita tanto en las transacciones como en los productos de crédito, como es el caso de las tarjetas de crédito. A esto se suma que la oferta es competitiva en precio y en calidad.

Un elemento adicional es el margen. Es frecuente escuchar que las tasas de interés son altas, pero esas tasas reflejan los costos operativos y de captación del sistema financiero. Sin embargo, al comparar los márgenes de los bancos colombianos con los de la región, se observa que están entre los más bajos, lo que evidencia un sector altamente competitivo. De hecho, muchos de los que estamos aquí hemos recibido llamadas de entidades financieras ofreciendo compras de cartera a tasas más bajas.

Contamos entonces con un sistema competitivo en su oferta de valor. Aunque, como todos los sistemas financieros del mundo, enfrenta retos en materia de ciberseguridad y protección de los recursos de los usuarios, también demuestra resultados favorables. El monto reclamado por fraude per cápita en Colombia es relativamente bajo frente a países de la región como Estados Unidos, Reino Unido, Chile, México o Brasil. Son cifras públicas. Esto no significa que estemos conformes, pues aspiramos a que ese monto sea cero, pero sí demuestra que avanzamos en la dirección correcta gracias a inversiones crecientes en seguridad.

Ese es el panorama en el mundo transaccional y de acceso. Ahora pasemos a la actividad productiva, especialmente en el universo de los pequeños negocios. La cartera total de la banca colombiana asciende hoy a cerca de \$720 billones. ¿Cuánto llega a los pequeños negocios? En el caso de las mipymes, el desembolso promedio es de \$40 millones y existen cerca de dos millones de mipymes con crédito activo. Multiplicar \$40 millones por dos millones arroja una cifra cercana a \$80 billones en cartera comercial orientada a mipymes.

Pero esa cifra no incluye un componente decisivo: el crédito de consumo. A menudo se asocia con gasto personal, pero en la práctica desempeña un papel central en actividades productivas. El 50% del crédito de consumo del país se dirige a trabajadores independientes, y la mayoría de ellos usa esos recursos para impulsar sus negocios: adquirir una moto para reparto domiciliario, comprar insumos para un

salón de belleza, financiar inventarios o cubrir pequeñas inversiones productivas. Aunque esta cartera no está incluida dentro de los \$80 billones mencionados, representa una contribución esencial del sistema financiero al pequeño productor. Si sumamos los \$80 billones de cartera mipyme y al menos \$30 billones adicionales que provienen de créditos de consumo con uso productivo, superamos los \$100 billones dirigidos a pequeños negocios.

Además del apoyo a las mipymes, la banca financia a las grandes empresas, que son motores fundamentales del crecimiento y del desarrollo del país. El sistema también está comprometido con la sostenibilidad. De los \$720 billones totales, \$134 billones ya están clasificados como cartera sostenible. Dentro de esa cifra, \$98 billones corresponden a cartera social. Allí se incluyen créditos de vivienda de interés social, créditos agropecuarios para pequeños productores, financiación a mipymes lideradas por mujeres y otros productos definidos por la taxonomía sostenible del país, en la cual Colombia es líder regional. Estamos hablando de casi \$100 billones en cartera social, una evidencia clara del compromiso del sistema financiero con el bienestar, la productividad y el desarrollo inclusivo.

En el frente climático contamos con una cartera verde de \$29 billones y con cerca de \$7 billones en cartera de gobernanza, que corresponde a empresas con mejores prácticas corporativas. En total son \$134 billones, alrededor del 20% de toda la cartera del sistema, que hoy ya tiene una clasificación sostenible. Esto confirma que avanzamos por un camino incluyente y comprometido con los sectores vinculados a la sostenibilidad.

También trabajamos de manera estrecha con el sector público. Aquí es necesario reconocer la institucionalidad que caracteriza a Colombia y que, en momentos como este, adquiere un valor especial. Me refiero a ese activo tan importante para el país que es el trabajo público privado. A través de entidades como Findeter, Finagro y Bancóldex, el Estado diseña líneas de crédito que permiten que la banca privada llegue a los productores más pequeños en el sector agropecuario y, en el caso de Findeter, que respalde proyectos sociales e infraestructura como los que mencionaba el alcalde hace unos minutos. Son cerca de \$23 billones en desembolsos anuales en segmentos que requieren un apoyo especial. Es una institucionalidad que funciona y que debemos cuidar y fortalecer.

Algo similar ocurre con los esquemas de garantías del Fondo Nacional de Garantías y del Fondo Agropecuario de Garantías, que suman cerca de \$13 billones anuales. Y estas cifras deben tener rostro, no



quedarse en conceptos abstractos. Un ejemplo es el crédito asociativo simplificado para pequeños productores. Este mecanismo está diseñado específicamente para llegar a productores muy pequeños. La primera operación otorgada por la banca privada en alianza con Finagro fue para Asepro Paz, la Asociación Ecológica Productores de Paz, ubicada en Planadas, Tolima, un territorio emblemático para el país. La asociación agrupa a 300 pequeños productores de café. El crédito fue por \$300 millones, equivalentes a \$1 millón por productor, canalizados de manera asociativa a través de la cooperativa. El 80% de estos productores son familias víctimas de la violencia, en su mayoría mujeres cabeza de hogar, y el 20% son jóvenes rurales. Se trata de una cooperativa que produce café de exportación y que demuestra cómo la banca puede llegar con seriedad y cuidado a esquemas asociativos, respaldada por una institucionalidad sólida como la de Finagro.

Este tipo de iniciativas reflejan por qué los colombianos valoran a sus bancos. Universalizamos el acceso al sistema financiero, utilizamos la tecnología como motor de inclusión, llegamos a todo el territorio, somos competitivos en nuestra oferta de valor y conservamos estándares altos de seguridad en la protección de los recursos de los usuarios. Financiamos actividades productivas que impulsan el desarrollo del país, tanto en pequeños negocios como en grandes proyectos de infraestructura. Aportamos de manera decidida a la sostenibilidad y trabajamos en alianza con el sector público.

Todo esto se desarrolla dentro de un marco institucional del cual nos sentimos profundamente orgullosos. Colombia cuenta con un activo invaluable en la institucionalidad de su sistema financiero. Aun así, somos conscientes de que queda camino por recorrer. Aunque celebramos los avances, no estamos satisfechos. El sector financiero está comprometido con seguir profundizando la competencia, siempre en condiciones equitativas, sin arbitrajes regulatorios y manteniendo la seguridad de nuestros clientes como prioridad.

En este contexto, iniciativas como las finanzas abiertas muestran la disposición de la industria a avanzar. Hoy el 60% de las entidades ya trabaja en esquemas de finanzas abiertas y muy pronto llegaremos al 100%. Esto refleja un interés genuino por abrir la competencia y compartir información. Y ojalá que la evolución no se quede solo en Open Finance, sino que avance hacia Open Data, donde se comparta información que hoy tiene el Estado y las empresas de servicios públicos, porque ese acceso sería invaluable para continuar ampliando la inclusión financiera.

Estamos también comprometidos con las transacciones inmediatas e interoperables. Solo en mayo se realizaron 82 millones de operaciones de este tipo, gratuitas para los colombianos. Vale reconocer el trabajo que viene liderando el Banco de la República para profundizar estas capacidades a través del SPI. Es un esfuerzo que descansa en una institucionalidad que no nació ayer, sino que viene construyéndose desde hace años y cuyos resultados son evidentes. Celebramos, además, la decisión del Banco de la República de seguir ampliando esta frontera, de aumentar el acceso, de establecer estándares que impulsen la competencia, y vemos con optimismo la implementación del Bre-B, el sistema de pagos inmediatos del Banco de la República, en este segundo semestre.

En materia de inclusión crediticia también debemos avanzar. Hoy el 51% de los adultos tiene crédito en el sector formal. Si nos concentramos únicamente en los establecimientos de crédito, la cifra es cercana al 35%, pero al incluir el crédito formal otorgado por el comercio y las empresas de telecomunicaciones, más de la mitad de los colombianos accede a financiamiento formal. Aun así, tenemos que seguir subiendo y alcanzar el 70%.

Este avance nos lleva al debate sobre la tasa de usura. Tasas más bajas favorecen a quienes ya tienen acceso al crédito, mejoran la calidad de la cartera y son una excelente noticia para esos usuarios. Sin embargo, debemos tener presente la otra cara del problema: en esos niveles de tasas muchos colombianos simplemente no califican en el sistema financiero. Pero sí consiguen crédito, y lo consiguen en esquemas como el gota a gota, que todos conocemos, con implicaciones sociales profundas y tasas infinitamente superiores. Es un debate abierto. Queremos tasas bajas, pero también queremos que más colombianos puedan acceder al sistema formal y no tengan que recurrir a mecanismos que generan violencia y deterioro social.

Miramos con optimismo el cierre de esta década. Colombia es un país de gente innovadora, trabajadora y entusiasta, y esa energía nos va a seguir impulsando. La banca, por esa razón, continúa invirtiendo en nuevas tecnologías y explorando alternativas para llegar a más clientes. Acompañamos plenamente las iniciativas que se discutirán en esta convención, incluyendo las que lidera Jonathan para alcanzar un crecimiento económico de 4%. Desde nuestra perspectiva, una de las vías para lograrlo es ampliar el crédito. Hoy la cartera equivale al 44% del PIB y queremos llegar al 60% antes de que termine la década. También buscamos aportar a las metas del Plan Nacional de Desarrollo. Queremos ayudar a reducir la pobreza extrema al 7% en 2030. Para ello, la inclusión financiera será determinante. Ese 51%



de adultos con crédito formal debe convertirse en 70%. Queremos avanzar en transacciones digitales, que son una herramienta clave de inclusión. Y queremos también alinearlos con las metas climáticas, como la reducción del 50% de las emisiones de gases de efecto invernadero en 2030.

El sector financiero está comprometido con ampliar la cartera verde y con financiar la transición, pasando de \$29 billones a \$115 billones. También está comprometido con elevar la formalidad de la economía, un propósito social esencial, para llevarla por encima del 50%, ya que hoy se ubica alrededor del 43%.

En este frente, el sector financiero dispone de la infraestructura y de las plataformas necesarias para reducir el uso del efectivo. El SPI será un catalizador decisivo para avanzar en ese objetivo. Existen otros elementos, incluidos algunos de carácter tributario, en los que habrá que seguir trabajando, pero desde las entidades financieras continuaremos simplificando el acceso a los recursos y promoviendo medios de pago más eficientes.

También buscamos mejorar los niveles de seguridad de nuestros clientes hacia 2030 y reducir la incidencia del fraude. Este es un propósito común de todas las entidades de Asobancaria y de la Asociación misma, que ha realizado una labor destacada en materia de ciberseguridad. A esto se suma otra dimensión fundamental para Colombia: la lucha contra el lavado de activos y la financiación del terrorismo. En un momento en el que se acercan nuevas fechas de certificación internacional, es importante reiterar que el sistema financiero colombiano ha sido reconocido como uno de los más sólidos del mundo en prevención de LA/FT. El sistema colombiano cumple y cumple bien. Debemos evitar que se abran espacios por fuera del sistema financiero que permitan eludir la regulación y deteriorar este activo institucional. Las nuevas tecnologías facilitan transacciones que pueden evadir los controles y poner en riesgo un logro fundamental del país. Por eso es indispensable fortalecer el trabajo conjunto entre las entidades financieras y el Gobierno para proteger esta fortaleza.

Nos vemos como parte del sistema circulatorio del país. Colombia es un organismo vibrante, vivo, dinámico, cuyos músculos representan la fuerza del aparato productivo, su capacidad innovadora y su empuje. La función del sistema financiero es llevar recursos, como el oxígeno que recorre todo el cuerpo, a músculos de todo tipo, desde los grandes motores del aparato productivo hasta los de motricidad



final, que son esos pequeños productores que sostienen la actividad económica en todo el territorio.

Nuestra responsabilidad es que ese sistema circulatorio siga impulsando el desarrollo de una Colombia que genere bienestar para todos. Y quienes hacemos parte de esta tarea no somos uno, dos o tres bancos. Somos muchos, con ofertas diversas, bancos orientados a las multinacionales, al crédito de consumo, al comercio, a los microempresarios, al sector agropecuario y a múltiples segmentos del país. Somos una banca que está aquí para sumar, para cuidar y para construir juntos.

Muchas gracias.



59ª Convención Bancaria

Leonardo Villar
Gerente General del
Banco de la República

Muy buenas tardes a todos.

Quiero comenzar agradeciendo la oportunidad de participar en este evento y extendiendo un saludo muy especial al Dr. Jonathan Malagón, presidente de Asobancaria, a todo el equipo que hizo posible esta convocatoria realmente impresionante, al Dr. Javier Suárez, presidente de la junta directiva de Asobancaria, a todos los miembros de la asociación, al superintendente financiero, profesor César Ferrari y a todos los asistentes a esta convención.

Hace exactamente un año inicié mi intervención señalando que, al igual que en la mayor parte del mundo, la política monetaria en Colombia había atravesado años particularmente turbulentos. En ese momento ya habíamos vivido la recesión global asociada a la pandemia de 2020, tal como lo mencionaba recientemente el Dr. Javier Suárez. También habíamos enfrentado una recuperación extraordinariamente rápida que generó excesos de demanda y presiones inflacionarias, presiones que se intensificaron en 2022 debido al aumento de los precios de los granos y de los insumos agropecuarios en el contexto de la invasión rusa a Ucrania. Estas circunstancias llevaron a que las tasas de interés globales pasaran de niveles históricamente bajos en 2020, incluso negativas en varios países avanzados, a los niveles más altos de los últimos cuarenta años en 2023.

A ello se sumó, en el caso colombiano, un cambio sustancial en los niveles de deuda pública y en la evaluación de esa deuda por parte de las principales calificadoras de riesgo. Este deterioro se reflejó también en nuestros indicadores de riesgo país, tanto en términos absolutos como en comparación con otros países de la región. Un ejemplo claro es el comportamiento de los credit default swaps, cuyos márgenes pasaron de ubicarse entre los más bajos de Latinoamérica a encontrarse entre los más altos en apenas cuatro años.

En la Convención Bancaria de junio de 2024, todo parecía indicar que, tras la turbulencia de los años anteriores, la economía mundial se encaminaba hacia un aterrizaje suave. La inflación tanto en eco-

nomías avanzadas como en muchas emergentes estaba retornando a los niveles meta de sus bancos centrales y la actividad económica mostraba signos de estabilización, especialmente en los Estados Unidos, donde el desempleo se mantenía en mínimos históricos, por debajo del 4%.

Sin embargo, esa expectativa de un entorno más tranquilo duró muy poco. Desde finales de 2024, y con mayor intensidad desde abril de 2025, comenzó a observarse el giro más abrupto y sorprendente en la política comercial estadounidense en décadas, con aumentos previamente inimaginables en los aranceles al resto del mundo y el desconocimiento unilateral de todos los tratados de libre comercio vigentes, incluso con sus aliados tradicionales. Si bien la incertidumbre ya había sido una constante en los cinco años anteriores, los niveles alcanzados recientemente superan cualquier previsión razonable.

En medio de este entorno surge la pregunta sobre el papel de los bancos centrales y, en particular, sobre cómo ha actuado el Banco de la República ante semejante nivel de incertidumbre. Los bancos centrales de países como Colombia no pueden reducir la incertidumbre sobre variables que no están bajo su control. La evolución de la economía mundial o las decisiones de política fiscal en nuestro propio país, que dependen del Gobierno Nacional y del Congreso, no son factores que estas entidades puedan modificar.

Lo que sí pueden y deben hacer los bancos centrales es ofrecer señales claras y creíbles sobre las perspectivas de inflación a mediano y largo plazo, mitigando el impacto de la volatilidad que proviene de factores totalmente ajenos a la política monetaria.

En Colombia, al igual que en muchos otros países, el esquema de inflación objetivo adoptado hace ya un cuarto de siglo se ha consolidado como una estrategia especialmente eficaz para enfrentar contextos cambiantes, generando un ancla para las expectativas y definiendo una regla relativamente sencilla de actuación para la política monetaria. De manera muy general, y quizás excesivamente simplificada, la estrategia de inflación objetivo puede explicarse así; cuando las perspectivas de inflación superan la meta establecida, la política monetaria debe actuar de forma contractiva mediante tasas de interés más altas, moderando la demanda y la producción alrededor de sus niveles potenciales. Por otra parte, cuando las perspectivas de inflación se ubican por debajo de la meta, lo que corresponde es relajar la política monetaria y estimular la demanda de bienes y servicios, tal como ocurrió durante la pandemia de 2020.

La simplicidad de la estrategia de inflación objetivo también se re-



fleja en el instrumento utilizado para ejecutar la política monetaria. Ese instrumento es la tasa de interés de política, que corresponde al costo al cual el banco central presta recursos a muy corto plazo al sistema financiero cuando este requiere liquidez.

Un rasgo fundamental de esta estrategia es que el banco central, en nuestro caso el Banco de la República, no busca manejar la tasa de cambio frente a otras monedas, ya que dicha tasa puede reaccionar a factores completamente externos a la economía colombiana. Un ejemplo reciente es lo sucedido durante el primer semestre del año, cuando condiciones internacionales hicieron que el dólar se depreciara cerca del 9% frente al euro. En Colombia, esto se observó como una apreciación del peso frente al dólar, incluso cuando la moneda local se depreciaba frente al euro y frente a otras divisas. Es evidente que los movimientos en las tasas de cambio pueden influir en las perspectivas de inflación y en otras variables relevantes para la economía, por lo que es información clave para la toma de decisiones de política monetaria. Sin embargo, el Banco de la República no tiene como objetivo un nivel específico de tasa de cambio. De hecho, estas tasas pueden moverse en direcciones opuestas según la moneda frente a la cual se calculen.

Algo similar ocurre con las tasas de interés de largo plazo, que pueden evolucionar de manera muy distinta a la tasa de política del Banco de la República, la cual opera exclusivamente en el muy corto plazo. Esto se ha visto con claridad en el último año. A pesar de las reducciones significativas en la tasa de política, las tasas de los TES a diez años aumentaron más de 1,5 puntos porcentuales como resultado de condiciones financieras internacionales más restrictivas y de un aumento en la percepción de riesgo sobre la deuda pública colombiana.

Bajo el esquema de inflación objetivo, la política monetaria no puede neutralizar la incertidumbre asociada a factores externos, pero sí puede ofrecer señales de tranquilidad y credibilidad respecto al comportamiento futuro de la inflación. Esto contribuye a estabilizar la demanda y la actividad productiva alrededor de su nivel potencial, en línea con el mandato establecido para el Banco de la República en la Constitución de 1991.

En cuanto al desempeño reciente de esta estrategia en Colombia, quiero plantear que, dadas las enormes fluctuaciones del entorno, su funcionamiento ha sido relativamente exitoso, aunque no plenamente satisfactorio. Varios factores han dificultado y ralentizado el proceso de convergencia de la inflación hacia la meta, especialmente en comparación con otros países que aplican el mismo esquema.

Es importante subrayar que mantener la inflación observada y esperada por encima de la meta nos obligó en los últimos años a sostener una política monetaria restrictiva, con tasas de interés superiores a las que serían neutrales o deseables en el mediano y largo plazo. Aun así, dicha política ha sido efectiva en reducir la inflación en más de ocho puntos porcentuales, desde el máximo de 13,4% en el primer trimestre de 2023 hasta el nivel actual de 5,16%.

Gracias a estas decisiones, los excesos de demanda interna observados hace tres años se corrigieron de manera significativa. En su momento, esos excesos se reflejaron en un déficit de cuenta corriente superior al 6% del PIB en 2022. Ese déficit cayó a 1,8% del PIB en 2024 y, aunque probablemente aumentará en 2025 debido a menores precios del petróleo y a la recuperación de la demanda interna, seguirá siendo menos de la mitad del nivel registrado tres años atrás. Esta reducción mejora la resiliencia de la economía frente a cambios abruptos en el entorno doméstico e internacional, algo especialmente valioso en momentos de alta incertidumbre.

También es destacable la recuperación de la actividad económica. El Banco estima un crecimiento de 2,6% para 2025, cifra muy superior a los registros de los dos años previos, 0,7% y 1,7%, como lo mencionaba el Dr. Javier Suárez. Además, este crecimiento supera el promedio de 2% proyectado por el Fondo Monetario Internacional para América Latina. Los datos del primer trimestre y otros indicadores de alta frecuencia confirman este panorama de recuperación.

Aun así, el repunte económico es heterogéneo. Algunos sectores, como el agropecuario, el comercio minorista y el entretenimiento, muestran un dinamismo notable. Otros, como la industria manufacturera, la minería y la construcción permanecen rezagados y con tasas de crecimiento negativas.

La inversión en capital fijo se mantuvo estancada en el primer trimestre de este año en niveles que ya eran notablemente bajos. Existen diversas explicaciones posibles para estos resultados, entre ellas factores asociados a políticas sectoriales y al elevado nivel de incertidumbre sobre el rumbo futuro de esas políticas y de los incentivos existentes.

A pesar de ello, es importante destacar que el crecimiento de la demanda interna ha mostrado un comportamiento claramente favorable. Según las cifras divulgadas por el DANE, durante el último trimestre de 2024 la demanda interna creció 4,4% y en el primer trimestre de 2025 alcanzó 4,7% en términos reales anuales. La expansión recién



te de la demanda y de la actividad productiva se refleja también en el comportamiento del mercado laboral. El número de ocupados ha crecido más de 3% durante el último año y la tasa de desempleo registrada en abril, que se ubicó en 8,8%, fue la más baja para ese mes en casi dos décadas. Aunque estos resultados responden en mayor medida al aumento de los trabajadores por cuenta propia que al crecimiento del empleo asalariado, no cabe duda de que la recuperación de la demanda, de la producción y del empleo ha sido favorecida por las reducciones de la tasa de interés de política que la Junta Directiva del Banco de la República ha podido instrumentar desde diciembre de 2023 en un contexto de marcada disminución de la inflación.

Frente a quienes preguntan por qué las tasas de interés no han bajado aún más, vale recordar que, aunque han disminuido de manera significativa desde el 13,25% registrado en diciembre de 2023 hasta el 9,25% actual, todavía se encuentran en niveles compatibles con una política monetaria contractiva. Tanto las tasas nominales como las reales siguen por encima de los niveles que el equipo técnico del Banco considera neutrales o deseables para el mediano y el largo plazo, una vez la inflación haya convergido a su meta de 3% y la economía esté creciendo cerca de su potencial.

La necesidad de mantener tasas relativamente altas responde al hecho de que la inflación continúa por encima de la meta. A pesar de la reducción significativa alcanzada desde el máximo de 13,4% observado en marzo de 2023, el proceso de ajuste ha sido más lento de lo esperado y también más lento que en muchos otros países donde la inflación ya se ubica dentro de los rangos definidos como aceptables por sus bancos centrales.

Esta persistencia inflacionaria está asociada a los altos niveles de indexación de precios y salarios existentes en el país y a otros factores idiosincráticos y coyunturales que dificultan el ajuste. Un ejemplo ilustrativo es el incremento conjunto del salario mínimo y del subsidio de transporte para 2025, que llegó a 11%, ocho puntos porcentuales por encima de la meta de inflación, lo cual hace más complejo el proceso de convergencia.

La reducción de la inflación también perdió dinamismo desde noviembre de 2024. Durante los últimos seis meses el indicador ha oscilado entre 5,1% y 5,3% sin mostrar una tendencia definida. La inflación básica sin alimentos ni regulados venía descendiendo desde 5,4% en noviembre hasta 4,8% en marzo, pero en abril repuntó a 4,9% debido al comportamiento de los precios de los servicios no regulados. Este freno en el proceso desinflacionario ha aumentado las inquietudes

sobre la velocidad de convergencia hacia la meta y se refleja en el aumento de las expectativas de inflación para finales de 2025, que hoy rondan 4,8%, por encima del 3,7% reportado en octubre del año pasado.

A este panorama se suma el incremento de las tasas internacionales relevantes para el financiamiento externo del país. Este aumento responde tanto a mayores tasas de largo plazo en los mercados internacionales, en un entorno global de incertidumbre, como a un alza en los márgenes de riesgo país de Colombia. Todo esto ha ocurrido en un contexto en el que se conoció que el déficit fiscal de 2024 fue mucho mayor de lo previsto y que la deuda pública como porcentaje del PIB está creciendo a un ritmo incompatible con la estabilidad macroeconómica.

Estos factores permiten entender un fenómeno que suele generar confusión. Las tasas de interés de largo plazo de los TES, que determinan el costo de financiamiento del Gobierno, han aumentado de manera considerable en el último año, incluso hasta 1,5 puntos porcentuales en los títulos a diez años. Este aumento no se debe a un endurecimiento de la política monetaria del Banco de la República, pues la tasa de política ha venido bajando de forma sustancial. La explicación está en los cambios en las condiciones financieras internacionales y en el aumento del riesgo percibido sobre la deuda colombiana.

La comparación con otros países que aplican un esquema de inflación objetivo ofrece referencias interesantes. Economías como Perú, Uruguay, Paraguay o Costa Rica han podido avanzar más rápidamente en la reducción de sus tasas de interés porque ya lograron ubicar la inflación dentro de sus rangos meta. En Chile, aunque la inflación se mantiene algo por encima del rango debido al comportamiento particular de las tarifas de servicios públicos, las expectativas apuntan a que cerrará 2025 muy cerca de la meta de 3%.

Los casos de las dos economías más grandes de la región constituyen también puntos de referencia especialmente relevantes.

En México, el Banco Central redujo recientemente la tasa de interés de política a 8,5%, teniendo en cuenta la perspectiva de una fuerte desaceleración económica e incluso una recesión muy probable, como consecuencia del impacto especialmente severo que tiene para ese país la política arancelaria de Estados Unidos. Conviene señalar, sin embargo, que esa decisión ha sido posible porque México tiene una inflación de 4,2%, considerablemente más baja que la colom-



biana. La tasa de interés real ex post, es decir la diferencia entre la tasa de política y la inflación observada, continúa siendo ligeramente mayor en México que en Colombia, incluso bajo estas circunstancias.

En el caso de Brasil, el contraste es especialmente llamativo. La inflación se ubica actualmente en 5,5%, un nivel algo superior al colombiano. El Banco Central de Brasil venía avanzando en un proceso importante de reducción de la tasa de interés de política y, después de mantenerla en 13,75% hasta agosto de 2023, la había disminuido a 10,5% a mediados de 2024. Sin embargo, durante el segundo semestre de 2024 surgieron fuertes preocupaciones sobre la situación fiscal del gobierno brasileño, lo que generó una depreciación significativa del real y un aumento en las expectativas de inflación. Estos factores obligaron al Banco Central a revertir el ciclo de reducción y a incrementar nuevamente la tasa de política de manera acelerada hasta su nivel actual de 14,75%. En términos de tasa real spot, este nivel supera en más de cinco puntos porcentuales a la tasa que observamos en Colombia. Afortunadamente, en nuestro país no hemos tenido que enfrentar episodios similares en el periodo reciente y, sin duda, tampoco quisiéramos enfrentarlos en el futuro.

Para Colombia, la proyección del equipo técnico en su escenario central sugiere que la inflación continuará bajando hacia finales de 2025, aunque seguiría por encima del rango de tolerancia de un punto porcentual alrededor de la meta de 3% fijada por la Junta en noviembre pasado. En ese momento se consideraba viable y probable que la inflación alcanzara ese rango durante 2025. No obstante, decisiones que no están bajo el control del Banco, como el aumento del salario mínimo y el incremento del déficit fiscal, que a su vez llevó a un aumento significativo de los márgenes de riesgo país, han hecho mucho más difícil cumplir con esa meta. Estos factores han obligado a mantener una tasa de interés de política que, si bien continúa bajando, permanece claramente por encima de lo que el mercado y el propio Banco esperaban hace algunos meses.

La incertidumbre hacia adelante es considerable y está influida por factores tanto internos como internacionales. Las decisiones futuras dependerán del comportamiento de múltiples variables que deberán evaluarse oportunamente. Lo que sí es claro es que, bajo el marco de inflación objetivo vigente, las decisiones deberán seguir siendo prudentes y orientadas a garantizar que la inflación converja hacia la meta. Estoy plenamente convencido de que esta estrategia es la más adecuada para promover un crecimiento económico sostenible en el tiempo. Durante los próximos días, en el marco de esta convención, se presentarán análisis detallados sobre la situación actual y

las perspectivas de las entidades financieras. Ya escuchamos la presentación del Dr. Javier Suárez y en pocos minutos escucharemos al superintendente financiero, el profesor César Ferrari. Por esta razón no me detendré en los temas sectoriales, pero sí quiero dejar dos mensajes generales.

El primero se refiere a la solidez y a las perspectivas del sistema financiero. Al igual que muchos otros sectores, el sistema financiero asumió un costo elevado durante el proceso de ajuste de los últimos años. La política monetaria contractiva implicó mayores costos de fondeo y aumentos significativos en las tasas de los créditos, especialmente en 2023. Estos factores, sumados a la desaceleración económica, deterioraron los indicadores de cartera en riesgo y cartera vencida, lo cual aumentó las provisiones y los castigos y generó pérdidas para un número importante de intermediarios.

Aun así, es muy positivo comprobar que el conjunto de establecimientos de crédito mantuvo tasas de rentabilidad positivas y que incluso las entidades con pérdidas conservaron en todo momento niveles de solvencia ampliamente superiores a los mínimos regulatorios. Después de un ajuste fuerte y doloroso, el sistema financiero permanece plenamente sólido y en condiciones de retomar un crecimiento sano y sostenible, algo que ya se observa en las cifras más recientes. De hecho, el número de entidades con pérdidas se ha reducido de forma significativa, los indicadores de cartera vencida están mejorando y los gastos en provisiones están descendiendo. Además, la cartera vuelve a crecer a un ritmo mayor. Todo indica que lo peor y más exigente del proceso de ajuste ya quedó atrás.

El segundo mensaje que deseo dejar se relaciona con el avance acelerado hacia la entrada en funcionamiento del sistema de pagos inmediatos plenamente interoperado, Bre-B. Como es de conocimiento general, en octubre de 2023 publicamos la regulación para la interoperabilidad de las transferencias instantáneas. Desde entonces hemos trabajado de manera estrecha para que todos los usuarios del sistema puedan enviar y recibir dinero entre cuentas de cualquier entidad a cualquier otra de forma segura, en cualquier momento del día y de la semana, y en tiempo real, con una experiencia de uso sencilla y unificada.

En línea con los cronogramas establecidos, me complace informar que a mediados del próximo mes de julio estará disponible el primer componente del ecosistema de pagos inmediatos. Se trata del directorio centralizado, repositorio en el que se alojarán las llaves que cada usuario asociará a la cuenta donde recibirá dinero a través de



Bre-B. El proceso de alistamiento para poner en marcha este directorio motivó a varias entidades a realizar pilotos que permitieran ajustar procesos y familiarizar a los clientes con el concepto de llaves. A partir de la información recogida en esos pilotos y con el propósito de ofrecer una experiencia más fluida para los usuarios, complementamos recientemente la regulación con ajustes orientados a capitalizar ese aprendizaje.

Según el cronograma que se ha venido cumpliendo de manera ejemplar, en la tercera semana de septiembre de 2025 será posible realizar pagos y transferencias a través de la plataforma. Tal como se ha discutido con las entidades en las diferentes mesas técnicas, se espera que cada institución informe a sus usuarios los pasos necesarios para acceder a este nuevo servicio. La llegada del SPI representa un impulso decisivo a los esfuerzos de digitalización de los pagos y de los servicios financieros en general. Desde allí será posible continuar innovando la infraestructura transaccional, facilitando la inclusión financiera, fortaleciendo la competitividad de la economía y mejorando la experiencia de los usuarios.

Quiero aprovechar esta ocasión para destacar y agradecer el trabajo conjunto del equipo del Banco de la República con el Gobierno Nacional y con todos los actores del sector privado involucrados en este proyecto. También agradezco las valiosas contribuciones de los distintos organismos internacionales que han acompañado esta iniciativa. Este proyecto es un ejemplo claro de lo que puede lograrse cuando los sectores público y privado avanzan en la misma dirección, apoyándose en las mejores prácticas internacionales en beneficio de la población. Los invito a continuar colaborando para lograr la escalabilidad del sistema, incorporando nuevas funcionalidades y casos de uso como los pagos recurrentes y los recaudos, hasta alcanzar una amplia adopción que permita que la mayoría de las transacciones cotidianas sean soportadas por Bre-B.

Antes de cerrar esta intervención, deseo referirme brevemente al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, que la reforma pensional aprobada mediante la Ley 2381 de 2024 asigna al Banco de la República para su administración a partir del primero de julio. El pasado jueves, 29 de mayo, el Gobierno Nacional expidió el Decreto 0574, que reglamenta varios aspectos clave indispensables para la operación de ese fondo. Quiero agradecer el trabajo realizado por la URF y el Ministerio de Hacienda y la receptividad que mostraron frente a los comentarios del Banco a los distintos borradores del decreto.

El reto que enfrentamos es enorme. Aún debemos avanzar en la firma del contrato interadministrativo entre el Gobierno y el Banco de la República, requisito para iniciar el proceso de selección y contratación de los administradores delegados de los portafolios de recursos que, según la ley, empezaremos a recibir a partir del primero de julio, en poco más de tres semanas. Reitero la disposición que ha tenido el Banco desde la expedición de la ley para trabajar con la celeridad requerida y de manera coordinada con todos los actores involucrados. Sin embargo, es importante señalar que la capacidad del Banco para cumplir oportunamente con las responsabilidades asignadas dependerá también del ritmo al que se concreten otros pasos previos que no están enteramente bajo nuestra responsabilidad.

Agradezco nuevamente a la Asobancaria por esta invitación y expreso mis mejores deseos para que las deliberaciones de los próximos días sean, como siempre, de enorme provecho para el sector, para la economía y para el país.



59ª Convención Bancaria

Germán Ávila

**Ministro de Hacienda y
Crédito Público**

Buenas tardes a todos. En primer lugar, me quiero referir a la situación macroeconómica actual del país. Cómo están evolucionando las principales variables económicas y qué nos dicen sobre el rumbo que lleva Colombia.

El primer elemento, que seguramente ya ha sido comentado por varios participantes, es el comportamiento del producto interno bruto. En los últimos tres años hemos logrado una senda de crecimiento, y el primer trimestre de 2025 ya muestra un avance de 2,7% impulsado por la activación de varios sectores. Aunque este resultado puede verse como conveniente y positivo, muchos consideramos que sigue siendo un crecimiento de supervivencia. Colombia necesita un ritmo mucho más alto si realmente quiere dar un salto en su desarrollo, resolver los problemas estructurales del subdesarrollo y garantizar una trayectoria sostenida de progreso.

La inflación se ha reducido de manera sensible. En solo un año pasamos de 9,3% a 5,16%. Es una caída constante y estable, que refleja un entorno económico más ordenado y que muy probablemente continuará. Los factores que presionan la inflación en Colombia no son, como señala el profesor Ferrari, fenómenos asociados principalmente a la demanda, sino elementos externos que han moderado la velocidad de su reducción.

El desempleo también ha caído a niveles importantes y esto comienza a romper varios de los mitos que durante décadas dominaron la discusión económica en Colombia. Por años se afirmó que los aumentos del salario mínimo elevaban la inflación y el desempleo. La evidencia reciente muestra exactamente lo contrario. Hemos tenido incrementos sostenidos del salario real, aumentos del salario mínimo por encima de la inflación y, aun así, tanto la inflación como el desempleo han disminuido. La realidad está desmintiendo varios de esos supuestos que se instalaron como verdades incuestionables.

En el frente de tasas de interés, hemos sostenido un diálogo constante con el Banco de la República para avanzar en una reducción

más decidida de la tasa de política monetaria. La reducción reciente es positiva pero todavía tímida. Existe un margen amplio, cercano a cuatro puntos, para seguir bajando esa tasa. Un ajuste más acelerado no solo impulsa el crédito, sino que reduce el costo de la deuda, facilita el crecimiento económico y contribuye a mejorar la posición fiscal, aspecto al que me referiré más adelante.

Quiero aprovechar este punto para dirigirme al sistema financiero y, en particular, a la forma como las tasas han respondido en la economía popular. Aunque se han presentado reducciones en algunos componentes del crédito, aún existe una deuda importante si queremos impactar de manera decidida la equidad y enfrentar los profundos niveles de desigualdad que persisten en la sociedad colombiana.

Aquí quiero hacer una referencia personal. En mis inicios profesionales trabajé en una entidad financiera del Banco de Bogotá. Lo conversaba hace poco con María Lorena. En ese entonces nadie habría imaginado que, décadas después, volveríamos a encontrarnos en un escenario tan distinto, desde el cual hoy ejerzo como ministro de Hacienda. Aquella época tuvo incluso episodios particulares. Cuando algunos directivos del banco descubrieron mis militancias políticas de entonces, especialmente en el M19, pasaron por momentos de inquietud. Años después, ya desmovilizados, tuvimos la oportunidad de reencontrarnos con varios de ellos. Eran tiempos en los que Jonathan apenas estaba naciendo. Hablo del año 83.

Bueno, pero yo quiero decirles a esos amigos banqueros que conocí hace 40 años que tenemos que hacer una reflexión sobre ese tema de las tasas de interés. En el marco de la economía popular es casi antiético pedir rentabilidad para cualquier proyecto con una tasa de interés que puede llegar al 80%. Y eso es lo que ustedes dirían “Está hablando del gota a gota, está hablando de ese mercado informal del crédito.” Pues no, estoy hablando del mercado formal.

Resulta que la tasa de interés máxima de usura que hoy en día se permite al sistema financiero para estos rangos de la economía popular es del 80%. Ese es el tope de usura para este tipo de créditos. Realmente, la tasa de colocación está un poco más abajo, está cerca del 60%. Pero yo preguntaría con esos costos ¿es posible que un proyecto y un esfuerzo productivo sean sostenibles?

Todavía más preocupante es que, a través del Fondo Nacional de Garantías, el Gobierno viene garantizando cerca del 90% de estos créditos. No el 90% de los créditos, sino del crédito. El Fondo Nacional de Garantías ha ofrecido garantías sobre el 90% de los créditos



de microempresarios y de economía popular. Está garantizando cerca de \$40 billones de pesos el Fondo Nacional de Garantías, y \$4 billones de ellos son al rango de la economía popular. Es decir, que casi todo el crédito generado en la economía popular está garantizado en un 90%. Normalmente decimos que las tasas de interés que están asociadas al crédito de la economía popular son altas porque hay un alto riesgo. Bueno, pero si tengo el 90% garantizado ¿en dónde me está quedando el riesgo?

Pero entonces viene una segunda reflexión. Nos dicen que el problema es que el costo administrativo de ese pequeño crédito es tan alto que tenemos que subir la tasa de interés. Pues resulta que esos costos administrativos, hoy, a través de la tecnología que ha venido desarrollándose aceleradamente, permiten una administración con costos operativos muy bajos, incluso en zonas alejadas y distantes de los núcleos urbanos o de los centros financieros. Para eso seguramente va a ser muy necesario algo que ha venido impulsando la Superintendencia, que es la propuesta de las finanzas abiertas, que seguramente contribuirá a romper también esa discusión acerca de los costos administrativos.

Esta reflexión la hago como uno de los elementos que vale la pena que el sistema financiero colombiano tenga presente, porque realmente pretender que un proyecto de inversión de un microempresario o de una propuesta de economía popular sea sostenible manteniendo tasas por medio interés del crédito bancario del 60% es algo que no está acorde con ninguna posibilidad real de esos proyectos en los sectores más marginales, y que es donde estamos rompiendo o donde podemos realmente romper los niveles de inequidad y de desigualdad que hay en el país.

En otros campos, efectivamente, el Pacto por el Crédito ha tenido impactos y resultados importantes. Creo que parte de ello, con un esfuerzo especial del Banco Agrario, ha tenido que ver con el crecimiento del sector agrícola. Creemos que en eso hay avances significativos, el sector turístico ha tenido también impactos y crecimientos muy importantes. Creemos que hay que profundizar con el sector manufacturero. El crédito en el sector manufacturero creemos que hay que profundizarlo, porque todo lo que tenga que ver con los crecimientos en el sector real es algo que para el gobierno es fundamental y que está asociado con todo este esfuerzo de garantizar el crecimiento del Producto Interno Bruto.

Estamos viviendo un tiempo también de complejidades, no es un tiempo normal. Seguramente, si hace 30 años dijéramos o hubiéramos

mos dicho que íbamos a enfrentar una coyuntura asociada a estrategias proteccionistas, nos habrían dicho que estábamos hablando en un lenguaje no comprensible en el mundo económico. Llevamos 30 años de la construcción de un discurso asociado a los tratados de libre comercio, a las aperturas económicas, a las aperturas de los mercados, y de pronto nos vemos en los últimos meses enfrentados a una estrategia proteccionista que implementa el gobierno de los Estados Unidos. Este impacto que va a tener esta guerra comercial y esta estrategia proteccionista aún no tiene un balance suficiente de los efectos que puede generar, y seguramente ello va a incidir también en las variables de crecimiento y en los equilibrios de la economía en los próximos años. Hay una gran preocupación, aparte de este balance de la situación de las grandes variables macroeconómicas del país, con el tema de la política fiscal.

No voy a referirme en detalle a las decisiones que tiene que tomar el Consejo de Política Fiscal del Gobierno, en razón a criterios de reserva y de confidencialidad que se deben mantener hasta que el CONFIS se haga público el lunes, y en el cual se van a evaluar y tomar decisiones importantes para el manejo de la política fiscal.

Sin embargo, hemos observado que los medios de comunicación tienen una gran capacidad de conocer las reflexiones y los análisis que se están haciendo en el ministerio y en algunos espacios del gobierno en relación con las alternativas que se van a considerar.

Pero quiero referirme inicialmente al origen de ese problema fiscal que tiene el país, en dónde está la génesis desde la cual se generó esta crisis tan profunda en términos fiscales que hoy tiene Colombia. Lo primero que hay que mencionar es que cuando llegó el gobierno del presidente Petro, llevábamos casi tres años de una decisión que había tomado el gobierno anterior en el sentido de mantener el precio de la gasolina sin incrementos y abriendo una brecha con el precio internacional, lo cual generó un endeudamiento significativo con el Fondo de Estabilización de los Precios del Combustible.

Duramos tres años acumulando esa deuda. Cuando entra el gobierno, tiene que recibirla. Recibir esa deuda significa que, durante los años 2022, 2023 y 2024, el gobierno tuvo que cerrar esa brecha por dos rutas. La primera consistió en hacer el incremento del precio de la gasolina, con los impactos inflacionarios que ello pudiera generar, hasta llevarlo a un nivel sostenible frente al precio internacional. La segunda fue cubrir la deuda con el FEPC, lo que implicó en 2022 un gasto de \$18 billones de pesos, en 2023 de \$26 billones de pesos, en 2024 de \$21 billones de pesos y en 2025, ya con los ajustes con-



solidados, de\$ 8 billones de pesos.

Esto equivale en precios corrientes a \$73 billones de pesos. Esa fue la deuda que tuvo que absorber el gobierno durante estos años únicamente en relación con el FEPC, \$73 billones de pesos. Para que tengan una referencia, una reforma tributaria normalmente genera ingresos entre \$12 y \$15 billones de pesos, y la mejor reforma tributaria, quizás una de las más recientes, logró \$20 billones de pesos adicionales. Pues bien, hemos absorbido una deuda de \$73 billones de pesos por cuenta del Fondo de Estabilización de los Precios del Combustible.

Cuando a veces escuchamos al presidente Petro hablar con desazón y angustia sobre la magnitud de los recursos destinados a este propósito, se entiende perfectamente. Estamos hablando de uno de los subsidios más regresivos posibles, gastar \$73 billones de pesos para abaratar el costo de movilidad de los propietarios de vehículos automotores. Esa cifra refleja el tamaño del esfuerzo fiscal que se hizo por mantener ese subsidio.

Por otro lado, nos encontramos con que, como resultado de la pandemia y de la conocida línea de crédito flexible del Fondo Monetario Internacional, el FMI otorgó a Colombia un crédito por \$5.600 millones de dólares. Era un crédito con características muy especiales. Tenía tres años de gracia y dos años para pagarlo, y esos dos años corresponden justamente a 2024 y 2025. Ese crédito se destinó a cubrir los costos asociados a la pandemia. Cerca de \$3 billones de pesos de esos recursos se dirigieron al sector financiero mediante tasas subsidiadas y otros apoyos para atender la coyuntura.

El pago de ese préstamo, que equivalen aproximadamente a \$22 billones de pesos, se está realizando en 2024 y 2025. Esto significa que es en este gobierno, y en estos dos años, cuando estamos pagando tanto los costos de la pandemia como los\$ 3 billones destinados al sector financiero durante esa emergencia. Estos recursos también han tenido que salir de la caja del gobierno en este periodo. Son más de \$20 billones de pesos adicionales.

A esto se suma otro gasto recurrente que tiene una particularidad importante: el subsidio a las tarifas de energía para los estratos 1, 2 y 3. Son cerca de \$5 billones de pesos anuales que el gobierno debe destinar a estos subsidios. En los últimos años esto equivale a otros \$20 billones de pesos. Y estos subsidios son fundamentales para la estructura financiera de los distribuidores de energía, cuyo flujo depende precisamente de estos recursos. Por eso a veces escuchamos

la preocupación del presidente Petro sobre los costos reales de la energía, y sobre si estos subsidios están cubriendo costos de producción o si responden, más bien, a dinámicas especulativas en la fijación de precios por parte de generadoras y distribuidoras. Este fenómeno nos preocupa profundamente y nos obliga a trabajar en transformar las prácticas que generan incrementos reiterados en las tarifas, lo que a su vez amplía de manera permanente la presión sobre el esfuerzo fiscal del gobierno.

Solo estas tres variables suman \$120 billones de pesos en los últimos años. Y entonces nos preguntamos por qué hay un problema de déficit fiscal en Colombia y por qué existe hoy un desequilibrio fiscal tan profundo. Aquí aparece buena parte de la explicación de esa situación.

Ante ello, hay dos posibles caminos. El primero consiste en paralizar el Estado, dejar de invertir y detener completamente la acción pública para corregir el déficit. Esa alternativa implicaría frenar la economía y sacrificar su dinámica para cumplir estrictamente con la regla fiscal, como si esta fuera un dogma religioso. Ese camino llevaría a una desaceleración severa y a la parálisis económica.

La segunda opción es encontrar alternativas de equilibrio en un horizonte de mediano plazo, mediante un pacto fiscal que permita corregir un fenómeno estructural que se ha acumulado durante varios años. Creemos que este es el camino responsable. Implica hacer un ajuste fiscal razonable, prudente y progresivo, sin romper el crecimiento económico que ya se está registrando. Y para ello existen alternativas legales e institucionales que permiten actuar con responsabilidad sin sacrificar la actividad económica.

También he escuchado numerosas advertencias sobre las alarmas que supuestamente se encenderán con las decisiones de política fiscal que tome el gobierno. Se menciona al Fondo Monetario Internacional, a las calificadoras de riesgo, a los mercados internacionales y al Comité Autónomo de la Regla Fiscal, como si todos ellos estuvieran en un estado de depresión, angustia y desasosiego frente a la economía colombiana. Quiero manifestarles que me he reunido con todos y que no hay tanta preocupación como a veces se presenta. Lo hemos conversado con el Comité Autónomo de la Regla Fiscal, con el que mantenemos un diálogo permanente. También lo hemos discutido con las calificadoras de riesgo, cuya principal solicitud ha sido que hablemos con transparencia, exactamente como lo estoy haciendo ahora. Lo mismo ha ocurrido con el Fondo Monetario Internacional y con el Banco Chino. Hoy mismo, pocos minutos antes de



esta reunión, conversamos con dos multilaterales que nos ofrecieron alternativas de financiación por cerca de \$2.500 millones a tasas razonables. No encontré angustia ni temor de invertir en Colombia. Al contrario, hay insistencia en ofrecernos opciones. Por eso digo que, en ocasiones, el nivel de tensión es más mediático que real, y que la preocupación de esos actores es menor porque conocen la forma como se produjo esta situación y las medidas responsables que el gobierno está adoptando.

Vamos a tomar decisiones que garanticen que no se interrumpe la senda de crecimiento de la economía y que permitan un aumento razonable de los ingresos tributarios impulsado por ese mismo crecimiento. No existe peor decisión para los ingresos del Estado que frenar la economía, así como no existe mejor estímulo para aumentarlos que asegurar el crecimiento económico.

También se menciona con frecuencia que este es un gobierno que gasta demasiado, que está desbordado en su gasto y que además tiene caídas profundas en sus ingresos. Los datos muestran algo distinto. La tendencia de los ingresos tributarios para 2025 indica un crecimiento del 8% en valores constantes y la tendencia del gasto primario señala un aumento del 3,1% también en valores constantes. Si el PIB crece 2,7% y el gasto primario 3,1%, estamos dentro de un margen razonable. Además, es indispensable recordar que cerca del 90% del gasto público es inflexible. Esto significa que no depende de la voluntad del gobierno decidir si se ejecuta o no. Por eso sorprende escuchar propuestas que plantean recortar todo el gasto y paralizar la administración pública.

El Sistema General de Participaciones no es opcional. Es un mandato legal ligado a los ingresos corrientes que crece de manera automática. Lo mismo ocurre con el pago de las pensiones, que representa una carga fiscal significativa y que no depende de una decisión discrecional del gobierno. El cumplimiento del servicio de la deuda tampoco es negociable. Colombia ha sido estricta y seria en ese compromiso y, precisamente por esa reputación, el mercado financiero sigue ofreciendo alternativas de financiamiento. También existe un gasto de funcionamiento que incluye la nómina de maestros, Fuerzas Armadas y múltiples servicios esenciales del Estado, que tampoco pueden suprimirse.

Con una inflexibilidad del 90% del gasto y con presiones fiscales acumuladas por decisiones de gobiernos anteriores, el ajuste debe hacerse de manera gradual, técnica y responsable, sin frenar el crecimiento económico ni poner en riesgo el desarrollo del país. Esto

implica un esfuerzo que no se resuelve en un solo año. Es un proceso que debe abarcar varios años y que requiere, como lo hemos dicho, un pacto fiscal. Colombia necesita un acuerdo de país que garantice sostenibilidad en el tiempo, que contemple ajustes en el gasto allí donde sea posible, que ordene el endeudamiento y que, con consensos amplios, permita fortalecer los ingresos a través de reformas tributarias bien diseñadas.

Ese diseño ya está en marcha y será presentado en detalle en la reunión del CONFIS, donde se definirá el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Lo esencial es avanzar con rigor técnico, responsabilidad fiscal y una visión de mediano y largo plazo que preserve la estabilidad del país y el crecimiento económico.

Muchas gracias.



59ª Convención Bancaria

César Ferrari

Superintendente Financiero de Colombia

Cuando miramos las cifras del sector con más detalle, claramente vemos un comportamiento de los medios de pago que van en paralelo con el crecimiento del crédito. Hay una correlación muy importante entre ambos, como lo evidencian las cifras.

Pero, a pesar de todo esto, a pesar de las incertidumbres, a pesar de los problemas que hemos tenido en términos macroeconómicos y monetarios, la cartera ha mejorado su calidad. Y eso es algo que debo enfatizar, porque lo que nos están diciendo los mercados es que la originación de los créditos está siendo mucho más efectiva y diligente que en los periodos anteriores, y claramente se ve cómo el ritmo de las provisiones ha venido decreciendo en los últimos tiempos. Consecuentemente, se ha reducido la cartera riesgosa, y eso también es importante. Es un síntoma de que estamos cada vez teniendo un mercado de crédito mucho más profundo, a pesar de las cifras iniciales que le mostraba, y que eso va a redundar en el beneficio de los colombianos.

Ahora, siempre se habla del riesgo de liquidez, pues lo que nosotros apreciamos en la Superintendencia es que el riesgo de liquidez a corto plazo es adecuado. Pueden ver la cifra muy por encima de los niveles regulatorios mínimos. Pero no solamente el riesgo de crédito de corto plazo, sino también el riesgo de largo plazo, que tiene que ver con la cifra del famoso CFEN, que es una especie de hacer un matching entre los recursos que se toman de largo plazo y los créditos que se otorgan en el largo plazo. Esos también están muy por encima del mínimo regulatorio. Y entonces comenzamos a ver en todo el sistema bancario, a pesar de las incertidumbres que decía y de los puntos de partida tan bajos que teníamos, una mejora sustantiva que va realmente a lograr un mayor más avance de crédito en Colombia en los próximos tiempos.

Por supuesto, la solvencia total agregada es adecuada, muy por encima de los niveles regulatorios. Esto también es un signo de los buenos tiempos. La situación de la mayoría de los establecimientos de crédito ha mejorado notoriamente, respecto al año pasado teníamos alrededor de 15 bancos en problemas con pérdidas importantes;

ahora, a la última fecha, solamente tenemos cinco. Eso significa que la situación del sistema financiero está mejorando de una manera significativa, reitero, a pesar de las incertidumbres en las cuales nos encontramos.

Por otro lado, también hemos acogido una mayor competencia y le damos la bienvenida a nuevas entidades con perfiles no tradicionales, la mayor parte digitales, que han significado nuevo capital en el sistema del orden de \$459 mil millones de pesos.

Eso simplemente está enseñándonos que la economía colombiana es atractiva para la mayor parte de los jugadores internacionales. Y aquí quisiera hacer una mención especial a un acuerdo que tiene una trascendencia importante, que es un acuerdo que se llevó a cabo entre los bancos y el Gobierno Nacional el año pasado, el Pacto por el Crédito. Este acuerdo ha avanzado significativamente. Si bien tiene rezagos en algunos de los sectores priorizados, el resto de los sectores realmente han tenido un comportamiento encomiable, y eso realmente me halaga y creo que merece a Asobancaria todo el crédito por la iniciativa de llevar estos \$55 billones adicionales al mercado colombiano.

Ahora bien, vivimos en un tiempo de incertidumbre, pero además vivimos en un tiempo de cambios, un viento de transformaciones, y el sistema financiero y la supervisión no se pueden quedar atrás, sobre todo la supervisión. Lo ven claramente cuando miramos las cifras, las transacciones presenciales versus las transacciones digitales son clarísimas. Cada vez el sistema bancario es mucho más digital, y cada vez las transacciones presenciales van desapareciendo, y eso va a seguir adelante. Seguramente vamos a ver unas cifras claramente más importantes en los próximos tiempos. Precisamente porque no queremos quedar rezagados en la Superintendencia, durante los últimos dos años hemos comenzado a desarrollar cinco proyectos estratégicos. Estos cinco proyectos estratégicos vamos a hacer un evento especial para detallarlos, pero tienen que ver con finanzas abiertas, supervisión digital, una nueva gestión del riesgo que incorpore los riesgos no tradicionales a los riesgos tradicionales, una oportunidad en las mejoras de las diferentes circulares que nosotros tenemos, y la propia modernización de la Superintendencia.

En finanzas abiertas, aunque todavía está pendiente la promulgación del decreto que las convierte en obligatorias, hemos avanzado mucho, y todavía algunas cosas están pendientes. Seguramente van a aparecer las respuestas a este problema próximamente, pero creo que esto es de los hitos más importantes que tenemos para el desa-



rollo del sistema financiero. Cuando existe un sistema de finanzas abiertas obligatorio, uno de los atributos importantes de la competencia “simetría de información” es probable que se dé en plenitud. Simetría de información quiere decir que todas las entidades tienen la misma información de todos los clientes. La otra figura es que todos los clientes tengan la información de todas las entidades. De hecho, esta segunda parte la hemos desarrollado en la Superintendencia, y hemos generado una serie de aplicativos que permiten a los diferentes clientes tener información de todas las tasas y todas las tarifas que cobra el sistema financiero y las otras entidades del sistema financiero. Todavía nos falta que se cumpla el tercer atributo de la competencia. Los tres atributos de la competencia son tres: precios libres, libre entrada y salida de los agentes, y simetría de información. Con las finanzas abiertas vamos a lograr esa simetría de información, y eso va a permitir un desarrollo enorme del sistema financiero.

Es una apuesta importante, porque va a permitir más competencia entre los bancos, y esa competencia resulta saludable para el desarrollo financiero del país. No podemos perder de vista que no existe desarrollo económico sin desarrollo financiero, y ese es precisamente el objetivo.

El segundo proyecto que hemos impulsado es la supervisión digital. Si vemos que todo el sistema financiero se vuelve cada día más digital, sería absurdo que la Superintendencia mantuviera una supervisión analógica sobre un sector que ya opera mayoritariamente en entornos digitales. Por eso hemos trabajado en este nuevo enfoque. Aún falta camino, porque no es un proceso que se complete de un día para otro. Muy pronto empezaremos a recibir de manera digital la información que hoy recabamos del sistema financiero, y comenzaremos por las colocaciones. Más adelante vendrán los módulos de captaciones, inversiones y seguros. Este es un avance relevante, porque la supervisión digital nos permitirá estar a la altura del ritmo tecnológico de las entidades financieras.

También hemos trabajado para contar con una gestión de riesgos óptima. Durante años el sistema solo se ocupó de los riesgos tradicionales, como los operativos, de liquidez o de crédito. Sin embargo, los riesgos emergentes no tenían una aproximación clara, y hoy son evidentes. Entre ellos están los riesgos climáticos, sociales y de gobernanza. Por eso construimos una nueva matriz de riesgos que nos permite abordar de manera integral todos los riesgos presentes en la economía. Además, desarrollamos un indicador único de riesgos que, mediante un solo número, permitirá identificar si un banco está en una situación precaria o en una situación sólida. Con esto podremos

anticipar con mayor precisión lo que ocurre en el sistema financiero.

Próximamente expediremos una nueva Circular Básica Jurídica. La anterior se había construido a lo largo de cincuenta años y nunca había sido depurada. Muchos artículos estaban obsoletos o repetidos. La nueva norma, que entrará en vigor el 26 de junio, ofrecerá mayor claridad y simplicidad. En últimas, se trata de hacer que la regulación favorezca el desarrollo del sistema financiero. Un entramado normativo lleno de trabas impide el progreso; las normas deben facilitar, no bloquear.

Todo esto forma parte de la modernización de la Superintendencia. Hasta hace poco, como he mencionado en otras ocasiones, las funciones sancionatorias estaban mezcladas con las de supervisión. La misma persona que supervisaba imponía la sanción, y al no existir criterios claros, las decisiones dependían de su propio juicio. Ahora contamos con una dosimetría que muy pronto estará en plena vigencia, y que ya hemos venido aplicando. Ese será uno de los temas que presentaremos el día 16.

En los últimos dos años hemos expedido cuarenta y dos circulares externas, una cifra muy elevada. Muchas de ellas están relacionadas con finanzas abiertas, supervisión digital, optimización de la matriz de riesgos, depuración normativa y organización del sistema. Ha sido un trabajo enorme, y me enorgullece que hayamos logrado avanzar tanto en la Superintendencia. Desde el primer día hemos tenido claro que nuestra supervisión se basa en dos pilares, conocimiento para evitar prejuicios y diálogo para construir consensos. Todos los bancos pueden dar fe de que siempre han sido recibidos en la Superintendencia para dialogar y buscar soluciones que favorezcan el desarrollo financiero.

Concluyo con un mensaje central. No existe desarrollo económico sin desarrollo financiero. Ese es el propósito en el que estamos trabajando, por la gente, para la gente y con la gente.

Muchas gracias.



59ª Convención Bancaria

Jorge Enrique Ibáñez

**Presidente de la
Corte Constitucional**

En primer lugar, quiero extender un cordial saludo y mi agradecimiento al señor presidente de la Asociación Bancaria por la invitación a participar en esta convención, un espacio de gran relevancia institucional no solo para el gremio, sino para cada una de las entidades financieras que, desde hace muchos años, han construido y fortalecido este sector. Saludo también, de manera especial, a las autoridades que hoy nos acompañan, a todos ustedes por su presencia y, por supuesto, a quienes siguen este evento a través de las redes sociales.

Permítanme destacar que la temática que nos convoca, aunque suele abordarse, como es natural, desde la técnica estrictamente financiera, también exige una reflexión constitucional y humanista. En este contexto se inscribe la voz de la justicia dentro del sistema financiero, en medio de un entorno dominado, como han visto en estos días, por cifras, tasas y riesgos.

Hablar de justicia podría parecer una digresión, pero no lo es. El quehacer financiero tiene sentido en la medida en que, así lo ha reconocido la Corte Constitucional, contribuye al bienestar colectivo y a la construcción de un orden justo. Por ello, la justicia, y en particular la justicia constitucional, constituye el marco que da propósito y legitimidad a la actividad financiera. En tiempos de complejidad económica y social, la justicia constitucional nos recuerda que toda acción en el ámbito financiero debe estar guiada por valores comunes como la transparencia, la inclusión, la dignidad humana y la sostenibilidad, entendida esta última en clave intergeneracional, con la responsabilidad de las generaciones presentes frente a las generaciones futuras. Todos hemos recibido el legado de lo construido a lo largo de décadas y, al mismo tiempo, sobre nosotros recae el deber de transmitir a quienes vendrán un sistema robusto, próspero y sostenible, fiel a la tradición que ha caracterizado al sistema financiero colombiano.

Finalmente, quiero mencionar que en la Corte Constitucional hemos dedicado los últimos meses a preparar una presentación sobre el desarrollo y la trayectoria constitucional del país, con el propósito de mostrar que nuestro orden constitucional, nuestra República y nues-

tra democracia no surgieron de manera reciente, sino que son el resultado de una construcción continua que ya suma, por lo menos, 215 años.

A lo largo de estos años hemos construido nueve constituciones, que nos han permitido moldear la República, consolidar la democracia y estructurar el orden constitucional. Dentro de ese orden, el sistema económico ha sido un elemento fundamental, un eje axial de la Constitución. Sin un sistema económico no puede funcionar un sistema político, ni un modelo de gobierno, ni un modelo territorial del Estado. Mucho menos podría ejercerse, de manera adecuada, la función pública orientada a garantizar la efectividad del orden constitucional y de los derechos que la Constitución reconoce. Por esta razón, en todas las constituciones siempre se ha trabajado alrededor de un eje temático central, el modelo económico. Y ese modelo no es reciente. Se empezó a configurar desde hace más de un siglo, con la Constitución de 1863, y se profundizó a partir de 1936 con la incorporación de la función social de la propiedad, que más adelante se complementó con la función social de la empresa y con otros elementos esenciales del sistema. En la Constitución de 1991 se consolidó un modelo económico que, con frecuencia, ha sido interpretado de forma equivocada. Algunos sostienen que Colombia adoptó un esquema liberal o neoliberal; otros creen que se trata de un modelo mixto de corte socialista o neosocialista. Ninguna de estas lecturas corresponde al diseño constitucional.

La Asamblea Nacional Constituyente definió, de manera expresa, un modelo de economía social de mercado. Tuve la oportunidad de acompañar ese proceso durante los 150 días de elaboración de la Carta del 91, en ese momento como asesor y funcionario del Banco de la República, particularmente en el diseño del modelo de banca central que hoy hace parte del texto constitucional. El modelo que quedó plasmado en la Constitución de 1991 es, por decisión deliberada, una economía mixta dentro del marco de la economía social de mercado. Este modelo reconoce plenamente las competencias de las autoridades para regular, inspeccionar, vigilar y controlar la actividad económica, así como para dirigirla o intervenir en ella cuando sea necesario, siempre que los fines superiores de la Constitución así lo exijan.

También deben reconocerse y respetarse los derechos y garantías que la Constitución establece en materia económica. Junto a los demás derechos constitucionales, existen disposiciones que protegen la iniciativa privada, la libertad económica, la libre competencia y las actividades que, como la financiera, la bursátil o la aseguradora, se



orientan al manejo y aprovechamiento de los recursos captados del público.

Por esa razón, la Constitución de 1991 consagró expresamente, y vale la pena recordarlo porque fue una propuesta redactada de mi puño y letra durante la elaboración de los proyectos constitucionales, que la actividad financiera, la aseguradora y todas aquellas relacionadas con la captación de recursos del público son actividades de interés público. Así quedó establecido en el artículo 335, que señala que estas actividades deben ejercerse no con discrecionalidad, como ocurría en el pasado, sino bajo los principios del orden público y del orden jurídico. Esto implica actuar con plena sujeción al marco normativo y ejercerlas conforme a lo que la Constitución y la ley determinen, incluidas las facultades de inspección, vigilancia, control e intervención por parte de las autoridades competentes.

Llegar a ese resultado en la Constitución del 91 no fue sencillo. Era necesario repasar toda la historia del sistema financiero colombiano, que no es una historia reciente. Basta recordar que los primeros bancos surgieron a partir de la Ley de Bancos de 1867, y que a partir de 1871 se crearon 48 instituciones bancarias, todas de emisión, dedicadas además a la captación de recursos del público para cumplir su función de intermediación. Posteriormente, en 1923, esa legislación se ajustó para adaptarse a las condiciones modernas del mercado, bajo la orientación de la Misión Kemmerer. Ese proceso dio origen a la Ley 45 de 1923, que estableció un sistema de supervisión financiera sólido con la creación de la Superintendencia Bancaria. Con el tiempo, fue necesario realizar nuevos ajustes, especialmente tras las crisis financieras de 1981, 1982, 1983 y 1985, que exigieron medidas profundas en materia de solvencia. En ese contexto se creó el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras en 1985, entidad en cuya formulación participé directamente, y que permitió resolver de manera eficaz aquella crisis. Posteriormente, fue necesario actualizar la Ley de Bancos mediante la Ley 45 de 1990 y armonizarla con las disposiciones de la nueva Constitución, lo que llevó a la expedición del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero en 1993, que desde entonces ha sido objeto de diversas modificaciones.

La historia también registra dificultades importantes. Durante el siglo XIX, por ejemplo, la creación del Banco Nacional terminó en su liquidación a finales de ese siglo porque no cumplió los objetivos previstos, especialmente después de 1886. Hubo pasos en falso, como otorgar al Gobierno facultades de emisión a través de las Juntas de Emisión de Bogotá y Medellín, o la gran equivocación de entregar esta responsabilidad a un banco privado con intereses poco claros, el Banco

Central creado en 1905, que fracasó en el ejercicio de sus funciones de emisión. La reforma constitucional de 1910 dejó en evidencia la necesidad de corregir un problema que no había sido provocado por el sistema financiero, sino por la mala administración del gobierno de la época sobre el sistema de banca de emisión. Esa gestión deficiente condujo a la circulación de un papel moneda inorgánico que, en medio de las guerras civiles, generó episodios de hiperinflación sin precedentes en el mundo de aquel entonces.

Afortunadamente, tras la reforma de 1910, el país emprendió una intensa labor legislativa: entre 1911 y 1922 se presentaron cerca de 34 proyectos de ley que buscaban ordenar el sistema monetario. Ese esfuerzo culminó con la expedición de la Ley 30 y la Ley 117 de 1922, que autorizaron la creación del Banco de la República. Su diseño se basó en reglas de ortodoxia financiera que permitieron restablecer la confianza en la banca de emisión, en el sistema financiero y en la economía en general, incluso antes de la llegada de la Misión Kemmerer.

A pesar de los vaivenes políticos que vivió el país, especialmente con el resurgimiento de la violencia en la década de 1930, el sistema financiero mantuvo su solidez y continuó atendiendo las necesidades de las comunidades y de las personas. Durante muchos años se consolidó en Colombia la idea según la cual la política podía atravesar dificultades mientras la economía se mantuviera estable, y esa estabilidad descansaba, en buena parte, en la fortaleza del sistema financiero.

Con base en esa trayectoria es posible afirmar que la Constitución de 1991 incorporó las herramientas fundamentales para preservar el orden financiero, el orden económico y la estabilidad que las generaciones anteriores construyeron. La Constitución reguló con precisión las competencias necesarias para garantizar los fines de la actividad financiera y de cualquier otra actividad ligada a la captación y uso de recursos provenientes del ahorro privado.

El artículo 150, numeral 19, facultó al Estado para regular la actividad financiera. El literal d de ese numeral dispuso que el Gobierno ejerce esta labor conforme a las reglas generales definidas por la ley. Asimismo, se mantuvieron vigentes las facultades de inspección, vigilancia y control, esenciales para asegurar la estabilidad y solvencia del sistema financiero. Estas funciones, ejercidas históricamente por la Superintendencia Bancaria, siguen cumpliéndose con rigor en la actualidad por la Superintendencia Financiera, fortalecida además por la integración con la antigua Superintendencia de Valores. Tam-



bién la facultad de intervención estatal en el sistema financiero quedó claramente establecida, siempre bajo los lineamientos trazados por la ley, al igual que las funciones de inspección y supervisión. Todo eso está previsto en los artículos 150, 189 y 335 de la Constitución, en concordancia con aquellos artículos que permiten la dirección de la economía y al mismo tiempo, la intervención en ella.

La Corte Constitucional, a partir de estas normas, ha proferido múltiples sentencias destinadas a garantizar que todo el actuar del sistema financiero se ajuste a las reglas trazadas por la Constitución. En particular, la jurisprudencia de los años noventa, al precisar el alcance de las competencias del Banco de la República y su carácter de organismo autónomo, separado de las ramas ejecutiva, legislativa y judicial, buscó asegurar que las funciones de banca central se ejercieran de manera independiente del manejo de la política fiscal.

La historia demuestra que cuando se mezclan o se confunden las funciones fiscales con las monetarias, el resultado inevitable es un desastre económico. Por eso preocupa que, en años recientes, algunos propongan volver a utilizar la emisión como herramienta para financiar al Estado, como si se tratara de un arbitrio fiscal destinado a resolver dificultades de las finanzas públicas. Retornar a prácticas propias de finales del siglo XIX implicaría repetir errores que generaron consecuencias económicas desastrosas.

La Constitución, sin embargo, estableció reglas claras para preservar la autonomía de la banca central y garantizar un interés colectivo esencial: el derecho a una moneda sana, el derecho a la estabilidad monetaria y el derecho a una economía sólida. Este interés colectivo ha sido protegido por la jurisprudencia, incluso al evaluar la constitucionalidad de la Ley 31, la Ley Orgánica del Banco de la República, y al reafirmar las reglas del Estatuto Financiero que obligan a que todas estas actividades se ejerzan como servicio público y bajo una finalidad de interés general, especialmente en tiempos de dificultad.

Todos recordamos las sentencias mediante las cuales la Corte intervino para corregir los problemas asociados al UPAC, o las decisiones más recientes adoptadas durante la pandemia del COVID 19 para asegurar la liquidez de la economía. En todas ellas se evidencia que la jurisprudencia ha tenido un papel activo en la protección de la estabilidad del sistema económico, siguiendo el eje axial previsto por la Constitución.

Esto obedece, como siempre lo ha hecho la Corte desde su creación y entrada en funcionamiento en 1991, a la necesidad de salvaguar-

dar el desarrollo institucional, la prevalencia del orden constitucional y, sobre todo, aquello que más valoramos tras 215 años de historia republicana: la democracia, en el marco de una organización política fundada en la división del poder y en el respeto a la Constitución.

Por ello es importante recordar que la historia constitucional puede entenderse, como lo han señalado tanto la Corte Suprema de Justicia cuando ejercía funciones constitucionales como la Corte Constitucional desde 1991, así como cualquier tribunal constitucional del mundo, como una lucha permanente por sujetar al poder estatal a las reglas, principios y procedimientos que lo limitan. Desde la Carta Magna de 1215, pasando por las revoluciones inglesa, americana y francesa, y por las revoluciones hispanoamericanas, hasta las luchas constitucionales del siglo XX, el objetivo siempre ha sido establecer límites al poder para proteger la libertad y la dignidad humanas.

Los grandes principios del constitucionalismo, como la doctrina del equilibrio del poder, los derechos fundamentales o el Estado de Derecho, comparten un propósito esencial: impedir la arbitrariedad y asegurar que el ejercicio del poder esté siempre sometido a la Constitución y a las garantías que esta reconoce. Por eso se instauraron los controles judiciales sobre la actividad pública, el control judicial sobre la actividad administrativa que ejerce la jurisdicción contenciosa, administrativa y, de manera muy particular, el Consejo de Estado. Por eso creamos nosotros la jurisdicción constitucional, para ejercer el control sobre la actividad legislativa e inclusive para impedir que se desborde el ejercicio de la función constituyente, y que el Congreso, cuando reforme, como lo puede hacer, la Constitución, lo haga conforme a las reglas que la Constitución contempla. Y que, si tiene que ejercer la facultad de reemplazar la Constitución, y si se tiene que operar solamente la reforma, el Congreso solo la reforme, pero no la sustituya, porque el que tiene el poder de sustituir una Constitución o los ejes temáticos de ella no es el Congreso, sino una Asamblea Constituyente o directamente el pueblo.

La Corte ha ejercido las herramientas que la Constitución le otorga porque estas existen, precisamente, para poner en interdicción cualquier manifestación de arbitrariedad del legislador, del Ejecutivo o de cualquier autoridad que detente el poder. En tiempos de estabilidad, la defensa de la democracia y de la Constitución puede parecer un ejercicio abstracto; sin embargo, en momentos de tensión institucional se convierte, como ocurre hoy, en una necesidad urgente. Esa necesidad nos convoca a todos, y por ello agradezco que en este escenario se escuche la voz de la justicia constitucional.



La democracia constitucional no es simplemente un sistema de gobierno ni únicamente un sistema político. Es, ante todo, un pacto que garantiza la convivencia pacífica y la protección de los derechos de los ciudadanos. Un pacto que no se agota en la letra de la Constitución, sino que depende de la voluntad colectiva de someternos a unas reglas que trascienden la coyuntura y los intereses particulares. Ese pacto se expresa en la distinción y distribución de competencias entre los órganos del poder público, en la supremacía de la Constitución y en la existencia de instituciones fuertes y legítimas, capaces de resistir presiones y pasiones políticas. Ese entramado de principios y controles constituye el marco funcional de la democracia, un escenario de legitimidad que evita que las diferencias degeneren en conflictos irreconciliables o deriven en la violencia, y que permite resolverlas mediante el diálogo, el respeto y la deliberación democrática.

No podemos hablar de libertad, como lo advirtió Montesquieu, si el poder de juzgar no está separado del poder de legislar o del poder de administrar. Estas reflexiones, formuladas hace siglos, conservan plena vigencia y nos recuerdan la razón y el propósito de la separación de funciones: evitar el ejercicio arbitrario del poder, garantizar su legitimidad y asegurar la protección efectiva de los derechos de las personas. El equilibrio institucional es el mecanismo que asegura que las decisiones respondan al interés general y no a los intereses de unos pocos. Hoy es fundamental recordar que el interés general no se reduce al interés de las mayorías. El interés general es el interés de todos, porque la Constitución exige el respeto por las minorías y la inclusión de toda la sociedad en la adopción de las políticas públicas.

Conviene tener presente, y lo reitero en todos los escenarios, cuántos somos y a quiénes deben servir las instituciones. En Colombia viven cerca de 53 millones de personas, y casi 10 millones más han salido del país en busca de oportunidades o del respeto de sus derechos. Somos, en consecuencia, alrededor de 63 millones de colombianos que demandan respuestas del Estado. No corresponde dar respuestas solo a una mayoría electoral que nunca representa al total de la ciudadanía, sino diseñar políticas públicas que comprometan y atiendan los intereses de todos: quienes viven en Colombia y quienes residen en el exterior. Cuando hablamos de esos 63 millones de colombianos, incluidos los 10 millones que esperan algún día regresar para reencontrarse con su hogar, su familia, sus afectos y la historia de sus antecesores, hablamos de una sociedad civil que ejerce derechos políticos, civiles y económicos, y que debe ser respetada por todas las autoridades.

Este año recordamos los 78 años del golpe de Estado de 1953, un episodio que instauró un apagón constitucional. Durante el periodo de 1953 a 1957 se creyó que el país recuperaría la paz, pero terminó sometido a una dictadura que oscureció la vida institucional. Fue la sociedad civil, integrada por agricultores, comerciantes, banqueros, industriales, estudiantes, mujeres y hombres de Colombia, la que a partir de 1957 comprendió la necesidad de restaurar el orden constitucional. Ese impulso ciudadano llevó, hace exactamente 68 años, a convocar a hombres y mujeres para decidir nuevamente el futuro constitucional del país.

¿Qué decidió el país el primero de diciembre de 1957, cuando el pueblo fue convocado no solo a un plebiscito sino también a un referendo constitucional para definir cuál debía ser el orden constitucional que habría de restablecerse en la República? La decisión fue categórica. La Constitución que debía regir era la de 1886 con todas sus reformas hasta 1947, y quedaron derogadas todas las reformas expedidas entre 1948 y 1957, incluidas aquellas aprobadas por la llamada asamblea constituyente de bolsillo instaurada durante la dictadura.

Ese fue el punto de partida para que la sociedad civil y las instituciones, una vez restauradas en 1957, recuperaran plenamente el orden constitucional. Por ello, en este escenario invoco nuevamente el respeto por nuestras instituciones y extendiendo una invitación a la sociedad civil para que continúe siendo la voz que recuerda a los gobernantes su deber de servir y no de dominar, de convencer y no de imponer, y para que exija siempre el respeto debido a la ciudadanía. La sociedad civil es el espacio donde los ciudadanos participan, deliberan, cuestionan y proponen. Es allí donde se configura el contrapeso esencial que evita que el poder, aun cuando sea legítimo, se convierta en instrumento de abuso. Esa fuerza colectiva sostiene la esencia de la democracia y la protege de los vaivenes propios del poder político, asegurando que la ley y la justicia no sean palabras vacías sino principios vivos y eficaces.

Por esta razón, la participación de la sociedad civil es un pilar indispensable de la democracia constitucional. Sin ella, las instituciones pierden conexión con la ciudadanía y se exponen a quedar capturadas por intereses particulares, incluso por los gobernantes de turno. Con ella, la democracia se fortalece y se renueva permanentemente, porque la sociedad civil no es un obstáculo para la gobernabilidad. Es el mejor antídoto contra la arbitrariedad y el dogmatismo. Las instituciones democráticas no son perfectas, pero son el instrumento adecuado para garantizar el ejercicio mismo de la democracia. La verdadera fuerza de una democracia no radica en la unanimidad. Radica en



la capacidad de sus instituciones para proteger el disenso, defender a las minorías y asegurar que ningún ciudadano quede excluido de los beneficios del progreso. Del mismo modo, la legitimidad de las instituciones no proviene de la fuerza ni de la popularidad pasajera. Su legitimidad nace del respeto por los valores que las sustentan, como la justicia, la equidad y la protección de los derechos humanos.

Sobre esa base, es fundamental recordar que las autoridades están constituidas para defender los principios y valores esenciales de la sociedad y para garantizar el orden político, económico, social y ecológico. Las autoridades no están llamadas a promover el desorden ni a perturbar el orden público. Su obligación es mantener, conservar y restablecer ese orden incluso cuando se vea alterado. Deben garantizar la convivencia pacífica y el normal funcionamiento de las instituciones, no fomentar el odio ni la división en la sociedad civil. La historia demuestra que las instituciones sólidas e independientes son el escudo de la democracia frente a los intentos de concentración del poder y el mejor antídoto contra el abuso y la arbitrariedad. Allí donde las instituciones funcionan con autonomía y responsabilidad, los derechos y las garantías no se restringen. Se protegen y se fortalecen.

Allí donde, por el contrario, las instituciones no funcionan con autonomía y responsabilidad, se debilitan y surgen los llamados a rupturas constitucionales, porque la confianza de la ciudadanía en el sistema disminuye y la legitimidad del orden jurídico se erosiona. Madison, uno de los arquitectos del constitucionalismo moderno, advertía que todos los gobiernos deben tener suficiente poder para gobernar, pero también deben estar suficientemente controlados para evitar que destruyan la libertad que prometen proteger y que, en ocasiones, no protegen. Esa reflexión subraya que el poder público, por legítimo que sea, siempre necesita límites y controles no solo para garantizar su eficacia, sino para resguardar la esencia de la libertad. De ahí la importancia de un sistema de frenos y contrapesos, un sistema que encuentra en esta rama judicial independiente y autónoma a sus guardianes. La Corte Constitucional, la Corte Suprema de Justicia y el Consejo de Estado sostienen, en conjunto, el sistema jurídico y el sistema político del país.

Así se asegura que cada órgano del Estado actúe dentro de su ámbito de competencias, evitando que las pasiones o los intereses particulares prevalezcan sobre el Estado de Derecho. En este escenario, resulta indispensable recordar que lo que debe imperar es la manifestación plena de la democracia constitucional. Y por ello creo que, en las democracias donde las instituciones funcionan, donde el poder judicial mantiene su independencia, donde el legislativo ejerce

su función de control político y donde las autoridades judiciales protegen de manera efectiva el interés público, los llamados a rupturas institucionales pierden fuerza. No encuentran eco en una sociedad civil que confía en la capacidad del sistema para resolver sus tensiones y canalizar sus aspiraciones de manera pacífica. Por ello es necesario, como lo ejemplifica este tipo de convenciones, mantener vivo ese compromiso con la democracia constitucional y exigirlo tanto de quienes gobiernan como de quienes son gobernados. Ese es el mayor acto de patriotismo que debemos asumir hoy. Exigir que las autoridades cumplan la Constitución y la ley, que respeten las decisiones judiciales y que comprendan que, cuando las instituciones funcionan, la democracia resiste, y cuando la democracia resiste, la dignidad y la libertad de cada ciudadano permanecen como el horizonte que da sentido a nuestra vida común.

Por esta razón, y en línea con lo que hacemos diariamente los jueces, en especial los jueces constitucionales, los invito a renovar nuestro compromiso con la democracia constitucional y el respeto del orden jurídico. La defensa de la Constitución y de la democracia no es tarea de unos pocos. No recae únicamente en la Corte Constitucional, institución a la que el país ha confiado la guarda de su supremacía e integridad. Es una labor de todas las autoridades, incluso de quien ejerce hoy la jefatura del Estado y encarna la unidad nacional, en quien se deposita el deber de respetar la Constitución, el bloque de constitucionalidad, la ley y las decisiones judiciales. Es también una tarea que corresponde a la sociedad civil. El control constitucional no está reservado a los guardianes institucionales. Es una responsabilidad compartida. Y si la asumimos entre todos, porque es un propósito común, podremos asegurar que Colombia siga siendo una nación de oportunidades y no de arbitrariedades, un país de leyes y no de voluntades, un país donde cada persona tenga la certeza de que sus sueños y libertades estarán protegidos por un orden justo, legítimo y duradero.

Invito entonces al sector financiero, que ha demostrado ser un pilar fuerte y sólido durante tantos años, a trabajar con esperanza, dedicación y constancia para mantener la concordia, para avanzar en la recuperación de la paz, para garantizar el normal funcionamiento de las instituciones y para preservar la convivencia pacífica como condición indispensable para la efectividad de los derechos y las garantías fundamentales.

El futuro está en sus manos.

Muchas gracias.



59ª Convención Bancaria

Juan Ariel Jiménez

**Profesor Universidad de Harvard y exministro
de Economía, Planificación y Desarrollo de
República Dominicana**

Muy buenas tardes a todos y a todas. De verdad es un placer estar aquí, en un país tan bonito al que quiero tanto y en cuyo futuro tengo una profunda fe. Con mucho gusto iniciamos esta intervención en La Voz de los Mercados. Agradezco a Asobancaria por su invitación. Cuando uno habla de mercados suele tomar el microscopio, mirar el momento exacto y preguntarse si en la próxima reunión de la Reserva Federal las tasas bajarán, subirán o se mantendrán, o cómo se comporta un activo financiero minuto a minuto. Yo propongo otra cosa. Propongo tomar el telescopio, mirar un poco más allá, observar de dónde venimos para entender con mayor claridad qué puede venir y cómo todo ello afecta a los mercados.

Varios expositores mencionaron la incertidumbre que nos caracteriza. Lo sé muy bien. No sé si tendré trabajo, no sé si tendré visa, porque el presidente de los Estados Unidos decidió entrar en conflicto con mi universidad y un día me quitan la visa y al siguiente me la devuelven. Vivir en la incertidumbre parece ser la nueva norma, y más adelante hablaremos de ello. Así que, para esta tarde, revisaremos el mundo del que venimos, el mundo acostumbrado, lo que podría venir hacia adelante y la manera en que todo esto incide tanto en los mercados financieros como en América Latina. El mundo acostumbrado, el mundo que conocíamos, surgió a partir del final de la Segunda Guerra Mundial, cuando se instauró lo que se llamó la Pax Americana. Confiábamos en un hegemonía, Estados Unidos, que promovía un régimen de democracia liberal en su territorio y en buena parte del mundo. Ese entorno generaba cierto orden, estabilidad y confianza. Avanzamos tanto que Francis Fukuyama se atrevió a afirmar que habíamos llegado al fin de la historia, un momento en el que la democracia liberal se imponía globalmente y el debate político parecía entrar en una etapa casi aburrida.

Las discrepancias ideológicas se reducían, los regímenes totalitarios quedaban atrás y se asumía que existía un control real sobre el poder ejecutivo. Si observamos el gráfico, la zona azul representa la cantidad de países con regímenes autocráticos, y vemos cómo, desde el

final de la guerra, esa parte se desploma. Las autocracias electorales también disminuyen, mientras las democracias electorales y las democracias liberales pasan a dominar buena parte del mapa. Hasta ese punto, como decía Fukuyama, se suponía que el fin de la historia había llegado. Insisto en lo del liberalismo, pues la idea central era que el poder ejecutivo debía estar limitado en lo que pudiera hacer. El índice Polity Five ilustra cómo esos controles provenían tanto del poder judicial como del legislativo, lo que impedía que un gobernante actuara según su conveniencia inmediata.

Quizás una de las limitaciones más importantes es la independencia del banco central. La gran mayoría de países, tanto desarrollados como de ingreso medio o bajo, acogieron la idea de que la política monetaria debe guiarse por objetivos institucionalmente definidos y no por el ciclo político. Esto generó confianza interna y externa y permitió la expansión de la globalización. El comercio internacional de bienes más que se duplicó en pocas décadas, lo mismo ocurrió con los servicios, la inversión extranjera directa y la inversión de portafolio.

Ese entorno contribuyó a que las tasas de interés bajaran y nos acercáramos a un periodo prolongado de tasas cercanas a cero sin que se disparara la inflación. Todo ello estuvo acompañado por expectativas de inflación controladas, aumentos de productividad, efectos deflacionarios derivados de la globalización y una relación simbiótica entre Estados Unidos y China. Uno gastaba, el otro producía y ahorra, y además financiaba al primero. Era un mundo tranquilo, sin superpotencias en guerra directa, un mundo que, entre comillas, parecía haber resuelto los grandes dilemas. Qué bueno, porque cuando la política se vuelve aburrida, la economía puede dedicarse a lo importante: explorar mejoras de productividad, buscar nichos, innovar. Eso impactó al sistema financiero. Vemos cómo la profundidad financiera creció en todo el mundo, cómo se sofisticaron los instrumentos y cómo las fintech comenzaron a transformar el panorama. Colombia es un excelente ejemplo de ello en América Latina.

Cuando pensábamos que conocíamos las preguntas, nos cambiaron las respuestas. Yo diría incluso que nos cambiaron el idioma. Hoy estamos ante un posible cambio de esquema.

No digo que lo anterior fuera perfecto. La globalización recibió muchas críticas. Lo que hago es una descripción. Y aunque todavía es temprano para saber si lo que vemos es un ciclo o una tendencia, sí hay señales claras de cambio. La pregunta es si la Pax Americana llegó a su fin. Tal vez ya no haya un poder hegemónico y entremos



en un mundo multipolar, con las oportunidades y los riesgos que eso implica. Quizás Fukuyama estaba equivocado y los regímenes autoritarios no estaban tan desacreditados como parecía. La historia puede haber entrado en una fase más compleja y difícil. Hemos ido perdiendo liberalismo y el poder ejecutivo ha ido ganando margen con menos controles.

Las grandes potencias también enfrentan graves tensiones. Rusia libra una guerra indirecta en Europa a través de Ucrania. Estados Unidos y China están en conflicto comercial y nadie sabe si escalará. Israel y Palestina siguen en confrontación. India y Pakistán mantienen tensiones permanentes. La historia está lejos de haber terminado. Aburrida no está.

Y todo esto tiene consecuencias. Cuando la política se torna interesante, la economía se complica. Lo vemos desde la gran crisis financiera. El comercio internacional como porcentaje del PIB se estanca. La inversión extranjera directa, medida también sobre el PIB, cae. La inversión de portafolio pierde impulso. Estamos invirtiendo menos en todo el mundo. Entramos en un mundo donde dos palabras dominan, fragmentación e incertidumbre. Quizás lo que habíamos visto en el pasado ya no será lo que veremos en el futuro. Todavía es temprano para saber si estamos viviendo una mala fase del ciclo, o si es una tendencia o incluso un cambio estructural.

Pensemos en los posibles cambios en el mercado financiero. Les hago una pregunta. ¿Cómo operarían los mercados financieros en un mundo menos liberal? Esta pregunta es fundamental, porque los mercados financieros no solo intermedian entre personas o entidades que no se conocen. También intermedian entre el presente y el futuro, entre agentes distintos, entre países distintos. La intermediación es enorme, y para que funcione se necesita una estructura institucional sólida, un andamiaje que haga posible la previsión. Basta pensar en cualquier contrato que firmamos sin leer, ni la letra pequeña ni la grande. Todo ese marco contractual depende, en última instancia, del régimen liberal.

Si antes veíamos bancos centrales cada vez más independientes, hoy el principal impulsor del mundo liberal se ha convertido en uno de sus mayores críticos. En los Estados Unidos el presidente cuestiona públicamente si su banco central está haciendo un buen trabajo, simplemente porque no ha bajado las tasas de interés como a él le gustaría. Y hablamos de los Estados Unidos. En décadas pasadas esto habría sido un escándalo en cualquier país latinoamericano. Hoy sucede allá y se propaga incluso a Europa. La AFD, hoy segunda fuer-

za política en Alemania, también critica al Banco Central Europeo y cuestiona sus decisiones monetarias y crediticias. Otros países europeos hacen lo mismo. Esto ocurre precisamente en los países que antes lideraban la defensa de la institucionalidad.

¿Qué puede pasar entonces? Primero, tasas de interés más altas. Muy pocas personas creen que volveremos a vivir periodos prolongados de tasas internacionales tan bajas como las que vimos en el pasado. Hay razones de sobra. Cambios demográficos que empujan hacia tasas más altas. Ruptura de las cadenas de valor que dejan de ser globales para pasar a ser regionales, lo que afecta el antiguo ahorro global que ayudaba a contener tasas. Esto implica mayor volatilidad e imprevisibilidad en los precios de activos e instrumentos.

Un solo mensaje de un presidente puede alterar los mercados, y hablo de un presidente muy aficionado a las redes. También veremos mayor volatilidad cambiaria, mayores costos de mitigación de riesgos, primas más altas en seguros y derivados, porque el mundo será más riesgoso y la demanda de cobertura crecerá. Se esperan tasas más altas y expectativas inflacionarias más elevadas, porque decisiones como imponer aranceles del 30% y romper cadenas de valor hacen más costosa la producción y reducen la eficiencia global. Además, veremos mayores déficits fiscales. Hay una nueva carrera armamentística en marcha. Países europeos que tenían prohibido aumentar su presupuesto en defensa ahora lo están haciendo. Los cambios demográficos presionan el gasto público. Y todo esto viene acompañado de mayores riesgos políticos y de políticas económicas.

Todo apunta hacia tasas de interés más altas en el mediano y largo plazo. El corto plazo seguirá dependiendo del ciclo y de los bancos centrales, pero los años de tasa cero ya no se anticipan. Las reglas cambian. Para sorpresa de los economistas, en Estados Unidos el dólar deja de ser el refugio tradicional. Con el anuncio del Liberation Day ocurrió algo inusual. Las tasas subieron y el dólar se debilitó, lo opuesto a lo que históricamente pasaba. Cuando el mundo tenía problemas, la gente huía hacia el dólar. Ahora huye del dólar. A partir de la primera semana de abril muchas monedas se comenzaron a apreciar, incluido el peso chileno, el peso colombiano y hasta el rand sudafricano. No es un fenómeno latinoamericano, es global.

Veamos ahora las repercusiones en América Latina. Menor crecimiento económico, mayores dificultades para manejar la deuda pública, mayor volatilidad en la balanza de pagos por cambios bruscos en términos de intercambio y en flujos de capital, y un posible deterioro de la cartera crediticia, precisamente por este aumento generalizado



del riesgo. Hablemos del crecimiento económico. Hay un gráfico que, a mi juicio, resume los últimos veinte años de América Latina antes del COVID. ¿Qué explicó el crecimiento? La mayor contribución vino del capital físico. Era lo esperable cuando las tasas eran tan bajas y la banca cumplía bien su función de intermediación, permitiendo que la economía acumulara capital. Luego vino el aporte del trabajo, gracias al aumento de la participación laboral, los cambios demográficos y la mayor inserción de las mujeres en el mercado laboral.

¿Dónde está lo preocupante? En la productividad. La contribución es bajísima. Gran parte del crecimiento no vino por ser más productivos, sino por tener más gente trabajando y más capital disponible para esa gente. Esto es muy problemático si esperamos tasas más altas, porque la contribución del capital físico será menor y, con el envejecimiento, perderemos el bono demográfico. Las proyecciones del FMI muestran que ya alcanzamos el pico de población en edad de trabajar como proporción de la población total. En adelante, este aporte será menor.

Todo esto nos llega en un momento en el que la deuda pública está alta. No al nivel de Estados Unidos, que superó el cien por ciento del PIB porque compite con Japón en endeudamiento, pero América Latina también tiene niveles preocupantes. Y cuando se combinan alta deuda, bajo crecimiento y mayores tasas, todos sabemos lo que implica. Para estabilizar la deuda se necesita un mayor superávit primario. Suena elegante decirlo así, pero al final significa más impuestos o menos gasto, algo muy difícil en un mundo donde basta un mensaje en redes sociales para llevar a miles de personas a las calles.

Voy cerrando. El nuevo panorama internacional es complejo. Ya no sabemos a qué activo recurrir en busca de protección. El oro parece ser el refugio del momento, hasta que algún presidente decida que tampoco se pueda comprar oro. Más tasas, más volatilidad, más riesgos. Todo esto complica la vida económica y encarece nuestras actividades. Y ningún país está exento de cambios drásticos de política, ni siquiera Estados Unidos o Europa.

Dejo algunas observaciones finales. En América Latina debemos obsesionarnos con la palabra productividad. Esa debe ser la palabra que repitamos todos los días. Es nuestra única vía de escape. Debemos cuidar los fundamentos macroeconómicos e institucionales. Necesitamos esos pilares fuertes para aguantar lo que viene del exterior. Debemos cuidar el sistema financiero, que es el sistema circulatorio de la economía. Mientras ese sistema se mantenga fuerte, podemos manejar cualquier choque. Si falla, implosiona todo.



Y, finalmente, tendremos el gran reto de combinar lo técnicamente correcto con lo políticamente posible. La comunicación, la narrativa pública y la gestión de expectativas serán desafíos enormes para quienes diseñan políticas.

Muchísimas gracias.



27º

Congreso de Tesorería

13 y 14 de febrero

**Hilton
Cartagena**

27° Congreso de Tesorería
Discurso de Instalación
Jonathan Malagón
Presidente de Asobancaria



44 días han transcurrido en este año. Hace 45 días estábamos preparando la celebración de fin de año. Si esto fuera un partido de fútbol estaríamos en el minuto diez del primer tiempo. Está comenzando el partido. Llevamos un mes y medio y la producción de noticias en estos 44 días se equipara a la totalidad de un año convencional.



Nosotros definimos como noticias de alto impacto aquellas que tienen más de 30 millones de interacciones en las redes sociales. De ellas, hemos tenido a nivel mundial 70 durante estos 44 días. Han consumido los espacios de todo tipo, como el geopolítico, el tecnológico, la salud, y por supuesto, muchas relacionadas con economía; bien sea en mercados financieros o incluso sobre comercio internacional.



De todas estas voy a comentar tres muy curiosas que han ocurrido en las últimas semanas. Una primera tiene que ver con el desarrollo de la inteligencia artificial china. Lo que pasó con DeepSeek. Esto se lanzó a mediados de enero y el 27 de vimos uno de los fenómenos más interesantes del mercado de renta variable.

En esta carrera armamentista por quién controla las plataformas de inteligencia artificial, la hegemonía era de ChatGPT. Y esa hegemonía tenía un intenso consumo de tarjetas gráficas. Y eso ha hecho que la acción de NVIDIA sea una de las más cotizadas, de mayor capitalización, de las más transadas y de mayor valor en la bolsa de Estados Unidos.

Se lanza la inteligencia artificial china este año y tiene una particularidad, DeepSeek consume menos del 20% de las tarjetas gráficas que consume ChatGPT. Entonces, hace prácticamente lo mismo, pero cambia por completo el soporte tecnológico que dan las empresas como NVIDIA.

A la semana de lanzarse se configuró en Wall Street la caída más grande que haya tenido una acción en la historia. Lo que pasó el 27 de enero es impresionante, pues no hay precedente alguno en la historia de una desvalorización en los mercados de renta variable como lo que vimos con NVIDIA. Lo que se perdió fueron más de USD 500.000 millones en un día, lo que equivale al PIB de Colombia en un año y medio. La caída de una acción en un día de una empresa equivale a lo que nosotros hacemos de PIB en 18 meses ¡En 18 meses! Y así comienza el mercado de renta variable este año en Estados Unidos.



Segundo, muy conocido por ustedes, la llamada “guerra comercial”. Lo que hemos visto los últimos días y las últimas semanas es impresionante. Cuando uno piensa qué significa en la práctica que haya un arancel del diez por ciento de Estados Unidos a productos de China y que, además, hayamos tenido un arancel para el acero y el aluminio, independientemente de la procedencia; esas dos disposiciones comerciales trajeron consigo que la tasa promedio de arancel de Estados Unidos pasara de 3,5% a 6%, solamente por esas dos decisiones. Y uno piensa que sigue siendo bajito porque es una cifra de un dígito, pero eso significa un retroceso en la política arancelaria que nos lleva a finales de los 70’s. Y esto ocurrió en tan solo 44 días.



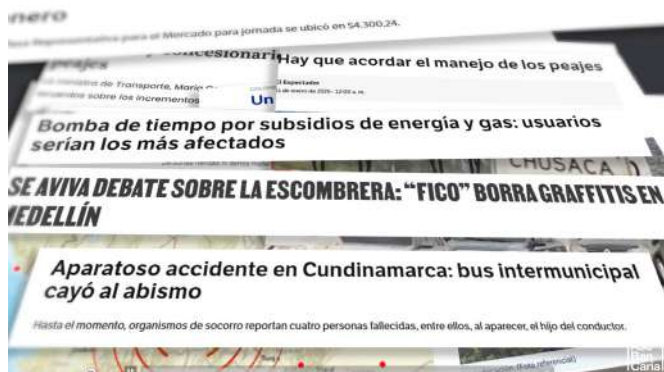
Sin embargo, en 44 días han pasado cosas muy buenas como, por ejemplo, el cese al fuego del 17 de enero en la Franja de Gaza. Cerramos el año pasado con el desasosiego por la guerra, con muchísima desesperanza por cuenta de los conflictos internacionales que no están resueltos, pero por lo menos el cese al fuego cambia un poco el panorama del conflicto. Además, ayer conocimos por un trino del presidente de Estados Unidos que comienzan las conversaciones con Rusia sobre un desescalamiento de la guerra de Ucrania.



Colombia también ha experimentado un inicio de año intenso

Aso
San
Carla

Y en Colombia también han pasado un montón de cosas estos 44 días.



El año arrancó moviéndose intensamente en varias dimensiones y si uno suma esto a lo que está pasando a nivel global, la señal inequívoca es una señal de incertidumbre.

Incetidumbre

Aso
San
Carla



Y esa incertidumbre se traslada a los mercados financieros y a la economía a través de cinco mecanismos en los cuales esa incertidumbre debería, teóricamente, afectar el día a día de todos nosotros.



El primero que uno pensaría teóricamente es la tasa de riesgo país que contagia de manera inmediata el riesgo de todos los que operan dentro del país, debería crecer en medio de un escenario de incertidumbre. Es lo que nos dice la intuición.

Lo segundo, el tipo de cambio. Si hay incertidumbre en los países emergentes, la gente prefiere sacrificar rentabilidad y llevar los capitales hacia los papeles más seguros, y en ese sentido, hay una escasez relativa de divisas y eso traería consigo una devaluación de la moneda doméstica.

Tercero, las expectativas de inflación ¿Qué pensaría uno teóricamente? Si existe una devaluación, dado el peso de los transables dentro de la cesta del IPC, lo que cabría anticipar es que habría un rebrote de la inflación.

Cuarto, confianza del consumidor. En periodo de incertidumbre esta confianza se cae. La intuición nos dice que va para abajo.

Y quinto, ocurre lo mismo en renta variable. Se espera una desvalorización que hace que los índices del mercado bursátil bajen.

Colombia ha sido notoriamente resiliente

Aso
Ban
Caria

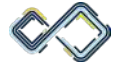
Y lo que ha pasado es una cosa increíble en este 2025 tan interesante. Y es que Colombia ha hecho todo lo contrario. Este es un país notoriamente resiliente. A pesar de todo lo que está pasando en el mundo y en Colombia, esos mecanismos de transmisión que parecen evidentes, los cuestionan los datos.



Aso
Ban
Caria

¿Por qué? Subió el riesgo país, pero tan solo dos puntos básicos, lo que quiere decir que es prácticamente estable ¿Saben cuánto subió en Chile? 13 puntos básicos. Entonces, mientras en otros países latinoamericanos el crecimiento del riesgo país es de dos dígitos, en Colombia tenemos un crecimiento relativamente bajo.

Segundo, tasa de cambio. En un escenario de incertidumbre deberían salir los dólares, pero en Colombia tenemos es una apreciación en el mercado cambiario, ocurriendo lo contrario. Cuando vemos lo que está pasando en Argentina, en Perú o en México, que son devaluaciones y lo contrastamos contra Colombia, encontramos que tenemos la segunda moneda más apreciada del mundo, después del rublo ruso. Entonces, no hay una salida de dólares, hay una entrada de ellos. Y eso es contra evidente en un escenario de incertidumbre.



Tercero, las expectativas de inflación han aumentado respecto al cierre del año pasado en 0,3 puntos porcentuales, 30 puntos básicos. Entonces se piensa que eso trae consigo un desanclaje de las expectativas. Si bien es cierto que es algo para prestarle muchísima atención, y en ese sentido, nosotros celebramos la visión del Banco de la República prudente, al suspender transitoriamente en su última Junta ese ciclo a la baja en un momento de incertidumbre, donde hay un rebrote de las expectativas de inflación; uno pensaría que ese rebrote en cualquier caso tendría el cierre del año en el 4,1%, que se compara favorablemente contra el cierre del año pasado y que de manera inequívoca confirma la tendencia a la baja convergiendo hacia las metas de largo plazo de inflación trazadas por el Banco de la República. Hay absoluta confianza en eso. Confianza del consumidor.

Salió un estudio de Ipsos hace dos días comparando la confianza del consumidor en toda América Latina. No me van a creer si les digo cuál es el país en el que más ha crecido la confianza del consumidor en lo corrido este año en América Latina ¡Colombia! Esto se ratifica con los datos recientes de confianza de consumidor de Fedesarrollo. Y en términos de renta variable no vemos una desvalorización, vemos una valorización. Somos el único país que está teniendo valorizaciones de dos dígitos. Las de Brasil son del 7% y 8%. Las de Chile son también de un dígito. Entonces, el único que está teniendo valorizaciones en el mercado de renta variable de dos dígitos es Colombia.

Lo de Colombia contradice por completo lo que uno esperaría que le pase a una economía emergente en un escenario tan convulso. Ahora, aunque lo contradice y parecería contraevidente, uno diría que este es un gran fenómeno y una enorme pregunta de investigación ¿Pero qué es lo que hace que, en un país como el nuestro, esa suma de noticias no se convierta en malos indicadores económicos?





Y la respuesta es fundamentalmente la convergencia entre nuestra institucionalidad y nuestra estabilidad financiera. Si Colombia no fuera un país que siguiera una ruta de macroprudencialidad tan clara, que nos haya llevado a los niveles de estabilidad financiera que tenemos hoy, y si eso no viniera garantizado por nuestra institucionalidad, estaríamos lejos.



¿Qué nos diferencia de otros países emergentes? Favorablemente esta combinación de nuestra institucionalidad y nuestra estabilidad financiera. Y el soporte de nuestra institucionalidad es ese triángulo del Banco de la República, el Ministerio de Hacienda y la Superintendencia, que además viene acompañado por Fogafin, Fogacoop también y el Comité Autónomo de la Regla Fiscal. Nosotros tenemos entidades de enorme prestigio, no solamente en Colombia sino internacionalmente.

Esa institucionalidad hoy es la prenda de garantía que permite que en un país como Colombia la incertidumbre no lleve a un desorden de los mercados. Y lo vemos además respaldado con los datos fundamentales. Nosotros tenemos en nuestro CFEN un sobrecumplimiento, también en Solvencia y en términos de liquidez el país se encuentra bien parado.

En 2025, nos hemos planteado **3 retos**

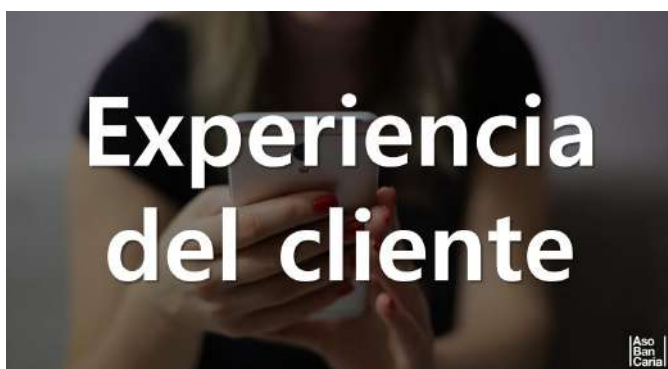


Y en esta coyuntura nosotros hemos planteado tres retos ¿Qué queremos en 2025? El primero de esos retos, tal vez el más importante, es que 2025 es un año en el que queremos que el sector financiero, en particular el sector bancario, crezca. Fue un mal 2023 y un mal 2024 en términos de cartera. En este país nunca habíamos visto dos años consecutivos, ni siquiera en la crisis del 99, de decrecimiento real de la cartera.

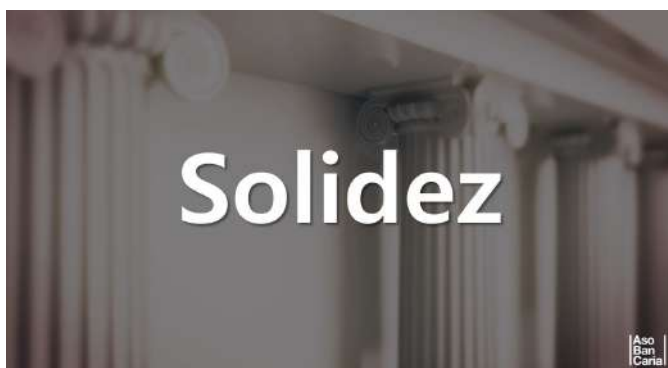
Que decrezca la cartera en términos reales, en un momento en el que también se está expandiendo el PIB, hace que doblemente tengamos una caída en la profundización financiera. Colombia ha retrocedido una década en términos de profundización financiera. Esos niveles que teníamos de profundización por encima del 50%, cuando íbamos convergiendo camino al 60%, significan que nos hemos regresado; y hoy estamos en niveles de 45%. Esa caída se tiene que detener en 2025.



En 2025 tiene que volver a crecer el crédito, no solamente en relación con la inflación, sino que tiene que volver a crecer en relación con el PIB. Este es el año en el que tiene que aumentar la cartera real y al mismo tiempo tenemos que darle la vuelta a esa caída en profundización financiera. Este es un año de crecimiento, de crecimiento en los mercados financieros. Y esa es nuestra primera meta, pero queremos que ese crecimiento venga acompañado de otras dos premisas de este sistema.



La primera, es que ese crecimiento se dé mejorando la experiencia del cliente. Uno puede pensar que hay que crecer como sea. No, no es crecer como sea. Ese crecimiento tiene que mantener una senda interesantísima que hemos visto durante los últimos años de mejora en la experiencia del cliente, evidenciada en la reducción progresiva de las quejas por cada 100.000 transacciones. No puede ser crecer a costa de la experiencia del cliente.



Lo segundo es que ese crecimiento lo tenemos que hacer al tiempo que garantizamos la solidez. Es la que nos permite que incluso en escenarios tan complejos no tengamos afectaciones macroeconómicas ni afectaciones sobre el sistema financiero. Entonces, mal haríamos en crecer si eso implica que perdiéramos los fundamentos de solidez de los que hoy nos preciamos y mal haríamos en crecer si eso se diera a costa del cliente.



Y por eso lo vamos a ver representado en estas tres dimensiones. Crecimiento es fundamentalmente cartera. Experiencia del cliente es transformación digital. Y finalmente, solidez está relacionado con los desarrollos regulatorios que tenemos previstos para este año en los últimos pasos en la convergencia a la convergencia de Basilea III.



Entonces, en cartera nosotros queremos que el año cierre con más de 818 billones de pesos. Es un crecimiento nominal importante, es un crecimiento real del orden del 3,2%. Para que la cartera crezca más de un 3% real y empecemos a darle la vuelta a ese desplome de la profundización financiera, tenemos varias cosas, no es que sea simplemente esto, pero tenemos varias cosas.

Por ejemplo, cartera sostenible. Esa dimensión de cartera sostenible que se evidenció el año pasado en el marco de la COP16 es hoy 83 billones de pesos. La meta es que este año cierre en 96 billones de pesos. Un crecimiento importantísimo. Esta es la suma de las metas que tienen todas las entidades bancarias de Colombia. Entonces,



sumándolas y agregándolas, queremos dar un salto grandísimo en cartera sostenible. Va a pasar de 83 a 96 billones de pesos.



Pacto por el Crédito. Hace un par de días salió el último reporte de la Superintendencia Financiera respecto a los primeros cinco meses de este Pacto y llevamos desembolsos del orden de 61 billones de pesos. Recuerden que la meta es rebasar 250 billones en cinco sectores estratégicos y vamos bien. Como cualquier lucha humana, es un proceso perfectible. Entonces, pacto por el crédito y cartera sostenible son algunos de los ejes que van a soportar ese crecimiento en la cartera total.



En términos de transformación digital, ¿por qué insisto tanto en transformación digital y lo incluyo no como una fuente de crecimiento sino como experiencia de cliente? Colombia hace 10 años tenía 20 quejas por cada 100.000 transacciones. Hoy son 9 ¿Somos el país de la mejor experiencia de cliente? No, pero en Estados Unidos es 8 y en Reino Unido es 6. Pero antes era 20 y hoy es 9. Y en Chile es 11, en México es 12 y en Perú es 11. Entonces estamos en un dígito de quejas por cada 100.000.



¿Qué ha pasado en la última década? No solamente es el esfuerzo de las entidades a través de los canales de atención, sino que se compatibiliza con el cambio en los patrones de consumo de productos financieros, con la digitalización. La digitalización ha ayudado a que mejore la experiencia del cliente y a que las quejas se reduzcan.

Claro que tiene desafíos, muchos asociados a la mitigación del fraude. También nos incrementa el denominador. Hoy tenemos más transacciones. Tenemos 30.000 transacciones por minuto. Y de esas, el año pasado el 81% fueron digitales.

Este año no vamos a cerrar con 81%, sino con 87%. Vamos a tener más de 27.000 transacciones por minuto digitales, de manera ininterrumpida, en promedio, por minuto, todo el año. Yo siempre lo comparo con otras cosas, como sumando taxis, sumando Transmilenios, sumando Míos, sumando todo el transporte público que tomamos los colombianos. Los colombianos tomamos 6.000 por minuto en promedio, mientras que las transacciones financieras son 30.000, y el 87% de esas van a ser digitales. Y el hecho de que sean digitales nos trae por supuesto desafíos en materia de seguridad, pero es una gran oportunidad para mejorar la experiencia del cliente.



La experiencia del cliente se mejora a través de dos cosas. La primera, y yo creo que va a ser una de las grandes conquistas del 2025, son los pagos inmediatos. Lo que se ha hecho a través de Bre-B y otras iniciativas privadas, va a permitir que los colombianos con un 87% de transacciones que hacen de manera digital puedan recibir el dinero prácticamente en tiempo real. Eso va a ser importantísimo para mejorar la experiencia de cliente conforme vamos creciendo y recuperando la cartera.



Lo segundo, Open Finance. La Circular Externa 004 de 2024, que reglamentó el Decreto 1297 de 2022, estableció protocolos de intercambio de información. Desde entonces tenemos un nuevo borrador de Decreto, el cual ya está cursando sus últimas etapas y debería expedirse en las próximas semanas.

Entonces, ese trabajo que se hizo de Open Finance en la Superintendencia Financiera fue convenientemente recogido por la Unidad de Regulación Financiera y estoy seguro, que ese desarrollo junto con Bre-B va a ayudar a que mejoremos la experiencia de cliente conforme se va recuperando la cartera.



El tercero y último, es la opción de Basilea III. Nosotros construimos un indicador de todo lo que se necesita para estar en Basilea III y el nivel hoy en Colombia es 81%. Hemos avanzado un montón, pero nos falta un 20%. La mitad de lo que nos se hace este año. Porque este año implementamos unas cosas y también se van a expedir otras.





Este es el año en que implementamos Riesgo de Tasa de Interés del Libro Bancario, que empezó el mes pasado, y en el que tendremos plena implementación del CFEN. Nos falta una cosa y es separar los depósitos operativos de los no operativos. Pero además vamos a tener el año entrante la implementación de ICAAP y ILAAP, que se expiden este año, y el próximo año riesgo de contraparte. Con eso, Colombia ha recorrido el camino hacia Basilea III. Entonces, desde el punto de vista de la solidez, desde el punto de vista de la modernidad de nuestro esquema regulatorio, la mitad de lo que nos falta para estar en los estándares internacionales lo hacemos este año.

Entonces, este es un año donde crece la cartera, donde se detiene la caída en la profundización financiera, es el año en que vuelve a crecer la cartera real, en el que vuelve a crecer la cartera como porcentaje del PIB, 2025 es el punto de inflexión. Ese crecimiento por todo lo que les he dicho, por Bre-B, por Open Finance, se da con un proceso intensivo de digitalización que mejora la experiencia del cliente y todo ese proceso se va a dar con todos estos desarrollos normativos que nos ponen ya en la puerta de Basilea III.



A nosotros nos quedan 321 días para hacer esto, o sea, 80 minutos del partido y el rol de los tesoreros es todo. Y es conveniente que el primer congreso que tengamos este año lo tengamos con ustedes, con el Comité de Asuntos Financieros, con las tesorerías ¿Por qué es que las tesorerías son fundamentales para las tres cosas?

¿Saben cuánto necesitamos de depósitos este año para soportar ese crecimiento del 3% real en las carteras? Necesitamos 770 billones de pesos en depósitos. ¿Quién gestiona los depósitos y quién gestiona la captación para apalancar que los equipos comerciales puedan efectivamente desplegar esos créditos? Los tesoreros. La primera de



las metas es la de crecimiento, la cual no se logra si ese fondeo no es optimizado por los tesoreros.

La segunda de las metas es tener pagos inmediatos. Si uno piensa en esto, se le viene a la cabeza toda la plataforma tecnológica que hay detrás. Y uno dice, Dios mío, ¡qué cantidad de cosas las que tienen que ocurrir en el back office para que haya pagos inmediatos! Pero es que no solamente es un tema de tecnología, pues es principalmente un tema de liquidez. Todos los desarrollos que tendremos de Open Finance y lo que veremos con Bre-B vienen soportados también por una gestión de tesorería. Entonces el fondeo y la gestión de liquidez de pagos inmediatos es de los tesoreros.

Luego, cuando hablamos de los desarrollos regulatorios a quien gestiona el RTILB son los tesoreros ¿A quién le toca el CFEN? A los tesoreros ¿Y los nuevos desarrollos de ICAAP y ILAAP? A los tesoreros. Entonces, en los 321 días que nos quedan, es decir, 80 minutos de juego, la pelota está en la cancha de los tesoreros.

Bienvenidos.



Escanear para ver
video del discurso



27° Congreso de Tesorería

Discurso

Leonardo Villar

Gerente General del Banco de la República

Buenos días. Ante todo, un agradecimiento muy especial a Asobancaria, al doctor Jonathan Malagón y a Alejandro Vera. Un saludo al Superintendente César Ferrari y a todos los asistentes a este evento.

Quiero iniciar esta presentación, tal como lo he hecho en algunas presentaciones recientes, con una reflexión general. Quiero en particular recordar algo que para ustedes puede ser obvio, pero no por ello deja de ser importante. Me refiero a que el objetivo principal asignado por la Constitución al Banco de la República y a su Junta Directiva es mantener el poder adquisitivo de la moneda, en coordinación con la política económica general. Esto se ha operacionalizado por parte de la Junta a través de lo que se conoce como la estrategia de inflación objetivo, encaminada a mantener una inflación alrededor de 3%, con flexibilidad en la tasa de cambio y con la tasa de interés de muy corto plazo como instrumento principal.

La relación entre el objetivo de una inflación baja y estable y el crecimiento económico es compleja. Típicamente, una postura contraccionista de la política monetaria encaminada a bajar la inflación genera una desaceleración de la actividad de económica en el corto plazo. Sin embargo, el impacto de esa misma política y del logro de una inflación baja y estable es claramente favorable para el crecimiento económico en un horizonte de tiempo más largo. Es precisamente esta paradoja la que ha conducido a que en la mayor parte del mundo se le otorgue autonomía a los bancos centrales para que sus decisiones no estén excesivamente sesgadas por consideraciones de corto plazo, que típicamente son de mayor importancia para los Gobiernos de turno.

Una inflación estable alrededor del 3% permite un mayor crecimiento económico sostenible por varias razones. En primer lugar, porque genera condiciones de estabilidad y predictibilidad del nivel general de precios que facilita la toma de decisiones por parte de las empresas, los inversionistas y los consumidores.

En segundo término, pero no menos importante, porque una inflación estable en niveles bajos es requisito indispensable para mantener tasas de interés bajas en forma sostenible. Ningún ahorrador estaría dispuesto a comprar un CDT de largo plazo a tasas de interés bajas si cree que la in-



flación puede comerse la rentabilidad esperada de esas inversiones. Asimismo, ningún banco estará dispuesto a dar un crédito hipotecario a tasa fija a plazos de 15 o 20 años si cree que la inflación va a subir en el futuro y que con ella aumentarán las tasas de corto plazo y sus costos de fondeo.

Por otra parte, contar con una inflación baja y estable ayuda a que la política monetaria pueda actuar en forma contracíclica, endureciéndose con mayores tasas de interés en los ciclos de auge de la demanda agregada, en los que típicamente se generan presiones inflacionarias, y disminuyendo esas tasas cuando bajan la demanda y la actividad económica, tal como sucedió por ejemplo en 2020, durante la crisis del COVID-19.

Desafortunadamente hay condiciones en las cuales se hace necesario mantener una política monetaria contractiva para bajar la inflación, aunque la actividad económica se haya desacelerado y no haya evidencia de excesos de demanda. Ello sucede, por ejemplo, cuando los precios y los salarios están fuertemente indexados a la inflación del pasado. Sucede también cuando hay aumentos en los márgenes de riesgo país, tales como los que se han presentado recientemente, generados tanto por factores de incertidumbre global como por factores idiosincráticos como aumentos en la deuda pública y déficits fiscales superiores a los previstos.

Condiciones como estas imponen una mayor carga a las políticas monetarias restrictivas y las hacen más difíciles y costosas en términos del sacrificio temporal que debe hacerse en el ritmo de la actividad económica y del empleo para bajar la inflación al nivel deseable y recuperar por esa vía la posibilidad de crecer más a mediano y largo plazos.

Estas consideraciones de carácter general pueden parecer excesivamente teóricas, pero me parecen importantes para analizar lo que ha sucedido con las condiciones macroeconómicas de Colombia en el período reciente. De hecho, como veremos en el resto de esta charla, en los últimos años hemos tenido que adelantar una política monetaria fuertemente restrictiva, incluso más restrictiva que la de países cercanos al nuestro, como Chile o Perú, en los que la inflación enfrentó menos restricciones para bajar. Aun así, me atrevo a decir que afortunadamente nuestra política ha sido exitosa en su propósito de bajar la inflación y se ha modulado de tal forma que, si bien ha tenido costos de corto plazo en materia de actividad económica y empleo, estos han sido muy inferiores a lo que muchos preveían.

Dejo acá estas consideraciones generales y paso a comentar en mayor detalle sobre lo que vemos desde el Banco en materia del impacto de la política monetaria contractiva reciente sobre la actividad económica, el empleo y la actividad financiera, y obviamente sobre la evolución de



la inflación y sus expectativas. En ese contexto discutiré más adelante sobre la importancia que ha tenido para el Banco la cautela en el proceso de reducción de las tasas de interés de política y sobre las razones para que esa cautela se haya hecho aún mayor en las dos últimas sesiones de Junta.

Al final de mi presentación haré adicionalmente algunas consideraciones sobre el papel que está previsto para el Banco de la República de administrar recursos de ahorro que generará el sistema pensional de acuerdo con la reforma aprobada por el Congreso el año pasado, la cual requiere reglamentaciones urgentes por parte del Gobierno nacional.

La política monetaria contractiva empezó a aplicarse por parte del Banco de la República mediante aumentos en la tasa de interés a partir de septiembre de 2021 y llegó a su punto de mayor intensidad entre abril y diciembre de 2023, cuando la tasa de interés de política se mantuvo en 13,25%.

Esa política tuvo, sin lugar a duda, un impacto importante en la demanda interna que, si bien fue doloroso, no solo permitió iniciar el proceso de ajuste de la inflación sino también reducir los excesos de demanda que llegaron a manifestarse en un muy alto nivel de déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos del país. Dicho déficit representó el 6,1% del PIB en 2022, un indicador que ciertamente implicaba un alto nivel de vulnerabilidad externa de la economía colombiana en ese momento. El proceso de ajuste en este frente ha sido contundente. El déficit corriente de la balanza de pagos se redujo a un promedio de 1,7% del PIB en los tres primeros trimestres de 2024, menos de la tercera parte de lo que era dos años atrás. El equipo técnico del Banco estima que ese déficit podría aumentarse para 2025 a un 2,5% del PIB, cifra que en cualquier caso seguiría siendo muy inferior a la que observábamos en 2022. Con respecto a la actividad económica, el proceso de ajuste fue significativo en 2023, pero en el período más reciente se está evidenciando una recuperación clara. Después de dos años de un crecimiento del PIB extremadamente alto e insostenible en 2021 y 2022, 10,8% y 7,3%, respectivamente, la actividad económica se desaceleró al 0,6% en 2023.

Sin embargo, desde el último trimestre de 2023, cuando hubo una caída del 0,7%, el crecimiento del PIB ha sido positivo y cada vez mayor trimestre tras trimestre. Con cifras desestacionalizadas y ajustadas por efectos calendario, el crecimiento fue 0,5% en el último trimestre de ese año y en los tres primeros trimestres de 2024 subió a 0,9%, 1,8% y 2%, respectivamente. Además, de acuerdo con el informe de Política Monetaria dado a conocer por el equipo técnico del Banco la semana pasada, el crecimiento estimado para el último trimestre de 2024, habría sido de 2,3%,



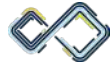
manteniendo así la tendencia favorable de recuperación del dinamismo económico.

Para el año completo 2024, el equipo técnico del Banco prevé un crecimiento de 1,8%, aunque debe reconocerse que esa cifra incorpora comportamientos muy heterogéneos entre los diferentes sectores, con buenos resultados en agricultura y en servicios y resultados bastante pobres en manufacturas y construcción. Para 2025 el crecimiento esperado es de 2,6% y para 2026 de 3,4%, cifras que en su conjunto son acordes con lo que se estima que es el crecimiento potencial de la economía colombiana.

En este contexto cabe destacar también que pese al fuerte ajuste monetario que ha tenido que hacerse para reducir la inflación, los indicadores del mercado laboral han mostrado una notable resiliencia. La tasa de desempleo divulgada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para diciembre de 2024 fue de 9,1%, considerablemente inferior al 10% de diciembre de 2023. La población ocupada en diciembre de 2024, por su parte, superó en 756 mil personas a la que se tenía un año atrás, manifestando un crecimiento de 3,3%. De manera más general, puede decirse que a lo largo de los últimos años el empleo total ha seguido creciendo y tanto las tasas de informalidad como las de desempleo son inferiores a las que se observaban antes de la pandemia. Sería obviamente deseable que fueran aún menores, pero ello requeriría políticas estructurales que se salen del alcance que puede tener la política monetaria del Banco de la República.

Con respecto al sector financiero, las altas tasas de interés que hemos observado durante el proceso de ajuste macroeconómico reciente han conllevado una desaceleración muy importante en el crecimiento del crédito, junto con un deterioro de la calidad crediticia y de grandes provisiones. Ello se ha reflejado negativamente, con un número importante de bancos experimentando pérdidas tanto en 2023 como en 2024. No obstante, los indicadores de solvencia siguen siendo favorables y están por encima de los mínimos regulatorios. Además, el proceso de deterioro de la calidad de la cartera está ya estabilizándose y ya empiezan a observarse indicadores de recuperación del crecimiento del crédito. De manera notable, cabe decir que en los últimos meses hemos empezado a ver nuevamente un crecimiento positivo en términos reales en los saldos de crédito de vivienda.

En materia de inflación debo resaltar en primer lugar la fuerte tendencia descendente que trae este indicador desde marzo de 2023, cuando llegó al techo de 13,34%. Durante los últimos 21 meses, la inflación general del IPC ha caído en más de 8 pp. hasta el nivel de 5,2% en el que se ubicó en el pasado mes de enero.



Más adelante me referiré al hecho de que la inflación total del IPC se ha mantenido muy estable en ese 5,2% por tres meses consecutivos, interrumpiendo la tendencia descendente que traía en los meses precedentes. Hay que destacar positivamente, sin embargo, que la inflación básica ha seguido disminuyendo de manera sistemática, respondiendo de manera clara a la política monetaria contractiva. El indicador de inflación básica que más usamos en el Banco (que excluye alimentos y rubros regulados por el gobierno) bajó de 10,5% en junio de 2023 a 5,15% en diciembre de 2024 y a 5,2% en enero de 2025, de acuerdo con las cifras reveladas el fin de semana pasado por el DANE.

El que la inflación total no haya continuado bajando en los últimos meses, como sí lo ha hecho la inflación básica, se explica íntegramente por un repunte en los precios de los alimentos que esperamos sea temporal. La inflación anual de alimentos, de hecho, pasó de ser inferior al 2% en octubre pasado a 4,5% en enero.

La notable reducción en la inflación que hemos logrado en los dos últimos años no puede ni debe llevarnos a la complacencia o a un relajamiento de la cautela con la que el Banco ha manejado la política monetaria en el período reciente. Al respecto, deben resaltarse tres mensajes fundamentales:

El primero es que la inflación se mantiene significativamente por encima de la meta del 3% establecida por el Banco de la República, meta que como comenté al comienzo de mi intervención es parte fundamental de la estrategia de inflación objetivo con la cual la Junta del Banco ha interpretado su mandato constitucional. En 2024 cumplimos cuatro años con inflación por encima de la meta, lo cual hace que para la credibilidad del Banco y de su estrategia sea particularmente crítico que logremos cumplir en 2025.

El segundo mensaje, que refuerza al anterior, es que la inflación ha demostrado ser más persistente en Colombia que en otros países de la región. De hecho, Colombia tiene en este momento la tasa de inflación más alta entre todos los países que cuentan con una estrategia de inflación objetivo en América, incluidos países avanzados como Estados Unidos y Canadá y países con economías emergentes más similares a la nuestra, como México, Brasil, Chile, Perú, Uruguay, Paraguay y Costa Rica. En esos países la inflación se incrementó de manera notable en 2021 y 2022 pero todos ellos lograron bajarlas a niveles que hoy son inferiores a las de Colombia y más acordes con las metas establecidas por sus bancos centrales. Tres casos particularmente destacables son los de Perú, Costa Rica y Paraguay, en los cuales las tasas de inflación ya son iguales o inferiores a las metas respectivas, lo cual les ha abierto la posibilidad de bajar



de manera considerable sus tasas de interés de política, muy por debajo de la que tenemos en nuestro país.

Hay varias razones para explicar la persistencia tan fuerte que ha tenido la inflación a pesar de una política monetaria contractiva. Entre ellas quisiera resaltar lo difícil que ha sido reducir la inflación de servicios, que en el caso colombiano se mantiene en un nivel de 6,8% en enero pasado, muy por encima de la inflación total y de la inflación básica. En alto grado, esa inflación de servicios se ve presionada al alza por fenómenos como el sistema que tenemos de indexación de los arriendos a la inflación del año calendario anterior y el mecanismo de ajuste anual de los salarios mínimos, que en los últimos cuatro años se ha hecho particularmente complejo por aumentos muy superiores a la inflación observada.

El tercer mensaje que quiero dejar alrededor de la cautela con que debemos seguir manejando la política monetaria tiene que ver con lo sucedido con las expectativas. En un contexto en que la inflación se mantiene por encima de la meta y más persistente de lo deseable, las expectativas sobre la misma cumplen un papel fundamental para las decisiones de política.

A partir de diciembre de 2023 y en todas las ocho sesiones de la Junta del Banco de la República en que estaba previsto tomar decisiones de política monetaria durante 2024 se adelantó de manera sistemática un proceso de reducción de las tasas de interés de política que completó 375 puntos básicos, llevándola de 13,25% hasta 9,5% en diciembre de 2024. Este proceso se llevó de manera cautelosa, con reducciones que entre marzo y octubre contemplaron reducciones de 50 pbs cada una. En diciembre el ritmo se redujo a 25 pbs y en enero se vio conveniente realizar una pausa a la espera de mayor información sobre los determinantes de la inflación futura, las expectativas y los elementos de juicio requeridos para definir la magnitud y velocidad a la que podría relajarse la política monetaria sin poner en peligro el cumplimiento de la meta.

Entre los elementos que condujeron a esta mayor cautela en diciembre y enero quisiera destacar el comportamiento de las expectativas de inflación. Un indicador al que usualmente otorgamos importancia es el Break Even Inflation que se calcula con la diferencia en la rentabilidad a la que se transan en el mercado los TES a tasa fija y los TES atados a la inflación (TES en UVR) a diferentes plazos. Haciendo unos ajustes técnicos por diferencias en las primas de liquidez y de volatilidad de los diferentes títulos, este indicador sugería en octubre pasado que la inflación esperada para finales de 2025 estará muy cerca del 3%, totalmente alineada con la meta establecida. En enero de 2025 ese mismo indicador se había aumentado a más de 4,5 %. Las expectativas expresadas por los analistas



en las encuestas que realizan el Banco de la República y otras entidades también aumentaron entre octubre y enero, aunque en menor magnitud, y se mantienen alrededor de 4%, todavía por encima de la meta.

Los riesgos de una inflación para finales de 2025, mayor a la esperada hace unos pocos meses, están vinculados en parte a fenómenos internacionales, tales como la perspectiva de una guerra comercial a nivel global liderada por fuertes aumentos arancelarios por parte de los EE.UU. Esa misma perspectiva ha hecho que las expectativas de reducciones en las tasas de interés por parte de la FED sean bastante más limitadas y que las tasas de interés globales a plazos largos sean actualmente mayores de las que veíamos un año atrás. En este contexto, durante los últimos meses de 2024 se observó una depreciación importante de las monedas de economías emergentes como Colombia con respecto al dólar, con implicaciones que podrían presionar al alza la inflación en nuestros países. Aunque este fenómeno se ha revertido parcialmente desde comienzos de enero, solo el tiempo nos dará mayor claridad sobre su persistencia.

Posiblemente vinculado con la depreciación del peso en los últimos meses de 2024, el incremento en los precios de bienes transables que se captura en el índice de precios al productor (IPP) ha sido considerable. En octubre pasado, la tasa anual de crecimiento del IPP era de solo 1,6%, cifra que aumentó a 5,8% en diciembre, si bien en enero se redujo ligeramente a 5,5% quizás como reflejo de la corrección que empezó a observarse en la tasa de cambio.

Paralelamente a lo anterior, factores idiosincráticos han afectado también las expectativas de inflación y los márgenes de riesgo implícitos en las tasas de interés de los bonos colombianos en el exterior, haciendo necesario el reforzamiento de la cautela. Entre esos factores se destaca el hecho de que las cuentas fiscales de 2024 estuvieron considerablemente más deficitarias de lo que se preveía, con un déficit de 6,8% del PIB, superior en 1,2 pp a lo previsto, algo que se traduce en que Colombia tiene hoy niveles de endeudamiento público del orden del 60% del PIB, considerablemente mayores a los que estaban implícitos en las estimaciones previas, que eran del orden del 55% del PIB.

Para 2025, el Plan Financiero expedido por el Gobierno la semana pasada proyecta una reducción del déficit a 5,1% del PIB. Aunque ello implicaría una mejora sustancial frente a 2024, las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal persisten no solo porque se trata de un déficit superior al que se preveía cuando se presentó el Presupuesto General de la Nación, sino porque se presenta a pesar de que supone un crecimiento muy fuerte de los ingresos tributarios, 17,4%, cuya viabilidad ha generado inquietudes a varios analistas. Además, aún si se cumplieran esas proyecciones



de ingresos, la deuda neta del Gobierno permanecería a final de 2025 por encima de 60% del PIB, un nivel similar a los máximos históricos que alcanzamos en el marco de la crisis del COVID en 2020 y 2021 y claramente superior al 55% del PIB que la Ley de la regla fiscal consideró sostenible y adoptó como ancla de referencia para esa regla.

Aparte del tema fiscal, entre los factores que han afectado recientemente las expectativas de inflación se destaca la magnitud del aumento del salario mínimo para 2025 que, si se incluye el ajuste en el subsidio de transporte, implica un aumento en los costos para los empleadores de 11%, más de 6 pp por encima de la inflación observada y 8 pp por encima de la meta de inflación. No sobra destacar que ese aumento del salario mínimo tiene también un efecto importante sobre las cuentas fiscales, en particular por su impacto sobre los pagos de pensiones del sistema de prima media, que en alto porcentaje corresponden a pensiones de montos equivalentes o cercanos al salario mínimo.

Sin lugar a duda, los desarrollos recientes generan grandes retos para la política monetaria y pueden hacer más difícil y costoso el logro de la meta de inflación. Las decisiones por delante serán complejas. Se espera que ellas sean compatibles con una senda de tasas de interés que vayan bajando, pero probablemente a un ritmo más lento de lo que se preveía antes para mantener su consistencia con la convergencia de la inflación hacia su meta. Como lo reiteramos en todos los comunicados de prensa de la Junta, las decisiones irán tomándose en cada momento con la información disponible, bajo los lineamientos de política que he tratado de delinear en esta presentación.

No quiero terminar esta intervención sin hacer un comentario sobre el papel que jugará el Banco de la República en la administración del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo del sistema pensional, con base en lo aprobado el año pasado por el Congreso Nacional.

La Ley 2381 de 2024 define un nuevo Sistema de Protección Social Integral para la Vejez basado en cuatro pilares: solidario, semicontributivo, contributivo y de ahorro voluntario. En el pilar contributivo, los aportes pensionales realizados por los trabajadores se dividen entre un componente de prima media y otro de ahorro individual. El componente de prima media será administrado por Colpensiones y recibirá las cotizaciones de todos los trabajadores correspondientes a ingresos desde 1 hasta 2,3 smlmv. Dado que actualmente las cotizaciones de esos trabajadores van parcialmente para el componente de ahorro individual, el cambio implica un aumento importante en los recursos que recibirá Colpensiones desde el momento en que entre en vigor la reforma. En el futuro esta situación se invertirá, porque el pago de pensiones por parte de Colpensiones requere-



rirá de mayores recursos que los que demanda el sistema actualmente vigente.

En otras palabras, la reforma generará para Colpensiones un excedente de recursos temporal, que seguramente será insuficiente para cubrir las obligaciones futuras por concepto de pensiones. El propio proyecto de Ley estima que hacia 2070 el Fondo de Ahorro para el Pilar Contributivo (FAPC) se habrá agotado plenamente, con lo cual el Gobierno requerirá aportar mayores recursos para cubrir el déficit correspondiente. El reto por hacer sostenible el sistema pensional a largo plazo seguramente requerirá ajustes en los parámetros del sistema, en particular en las edades de jubilación y en los porcentajes de cotización de los afiliados. El reto de avanzar en esa dirección sigue latente y no se altera en lo absoluto por el papel de administrador de recursos financieros que va a cumplir el Banco de la República.

La creación de FAPC administrado por el Banco de la República está planteada de tal forma que le asigna a ese Fondo unos ingresos calibrados para que no se afecte el gasto corriente en pensiones del Gobierno nacional ni el ahorro agregado de la economía.

Los recursos que reciba el Banco de la República a través del FAPC serán canalizados hacia el mercado de capitales a través de administradores profesionales para generar una rentabilidad que ayude al Gobierno a cubrir sus obligaciones de pensiones en el futuro. La ley establece un Comité Directivo que actuará como autoridad máxima del FAPC y que contará con tres miembros del Gobierno y cuatro miembros independientes expertos nombrados por la Junta Directiva del Banco de la República.

En línea con su función constitucional de agente fiscal del Gobierno, el Banco actuará como el administrador del Fondo bajo una responsabilidad de medio y no de resultado. Para este propósito, el Banco proporcionará la infraestructura técnica y operativa adecuada, garantizando una separación estricta entre los recursos del Fondo y los propios del Banco, tanto en términos presupuestarios como contables, guiado por principios de prudencia y diligencia, comunes en los mandatos de administración fiduciaria. Además, en el diseño del esquema de administración del Fondo, el Banco garantizará que su gestión esté totalmente separada del manejo de las reservas internacionales y de las funciones de política monetaria, cambiaria y crediticia, cuyos lineamientos son definidos por la Junta Directiva. Es así como funciona actualmente el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE), a través del cual el Banco sirve de agente fiscal al gobierno para administrar recursos originados en actividades petroleras.

Con respecto a los recursos a administrar en el Fondo de Ahorro del Pilar



Contributivo, quisiera resaltar que de acuerdo con cálculos del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), los ingresos anuales del Fondo serían cercanos al 0,9% del PIB en los primeros años del funcionamiento y alcanzarían 1,2% del PIB en 2051, año a partir del cual decaerían progresivamente. De acuerdo con ello, en el punto máximo los activos bajo administración alcanzarían aproximadamente 660 billones de pesos, equivalentes a más de 35% del PIB. Se trata por tanto de una enorme responsabilidad, cuyo buen funcionamiento tendrá implicaciones importantes para los mercados financieros y de capitales. Estimaciones preliminares sugieren que los ingresos mensuales del Fondo a partir del próximo 1º de julio serían del orden de 1.4 billones de pesos, lo cual pone de presente la urgencia de que se definan a la mayor brevedad todos los detalles regulatorios para que el Banco pueda definir los procesos y las contrataciones correspondientes para su buen funcionamiento.

Para avanzar en la estructuración del Fondo es fundamental contar con un marco normativo que defina la conformación de su Comité Directivo, así como las funciones de ese Comité y del Banco como administrador. El Banco de la República ha trabajado con el Ministerio de Hacienda y la Unidad de Regulación Financiera (URF) para delinear una propuesta normativa que deberá expedir el Gobierno. En este proyecto de decreto se ha planteado un periodo de transición que permita comenzar a funcionar el 1 de julio, a pesar del rezago que ya existe en la reglamentación requerida para poder conformar el Comité Directivo del FAPC, avanzar en elaborar los contratos con los administradores delegados, definir los criterios para escogerlos y establecer sus lineamientos de inversión.

Esperamos que el borrador del decreto en el que se estuvo trabajando intensamente el año pasado con la URF y el Ministerio de Hacienda y que según entendemos se encuentra actualmente en revisión del Ministerio de Trabajo, pueda ser publicado a la mayor brevedad para comentarios del público. Con su expedición podrá iniciarse el proceso de preparación para un cambio de tanta profundidad como el que tenemos por delante, para lo cual se cuenta con menos de cinco meses. Sin la pronta expedición de este decreto resultaría imposible definir los elementos esenciales para empezar a administrar el Fondo en su periodo de transición.

No menos importante es la reglamentación adicional que se debe construir por parte del Gobierno, entre otros, sobre la operatividad para definir los ingresos del Fondo, la definición del esquema de subcuentas generacionales, sus respectivas políticas de inversión y la fase de desacumulación. La pronta expedición de los decretos correspondientes resulta absolutamente indispensable para que el Banco pueda cumplir en los tiempos establecidos con las funciones que le asignó la Ley. El Banco ha ofrecido y seguirá ofreciendo toda su colaboración para que los actores



involucrados trabajemos con la celeridad requerida, y de manera conjunta y coordinada, para lograr una adecuada implementación del nuevo sistema pensional en relación con la creación y entrada en funcionamiento del FAPC.

Muchas gracias.



27° Congreso de Tesorería

Panorama macroeconómico y financiero global.

**Andrés Velasco,
Exministro de Hacienda de Chile y Decano de la Es-
cuela de Políticas Públicas, Escuela de Economía y
Ciencias Políticas de Londres.**

Es un placer venir a los eventos de Asobancaria, y esta no es una excepción. En mis visitas anteriores, el mundo estaba tranquilo. En esta visita, el mundo está muy agitado, y ese será el tema principal de mi presentación. No recuerdo en mi vida profesional un momento en el que hubiese tantas fuentes de incertidumbre, tantas cosas erradas y tanto peso de la política sobre la economía.

Con tanta incertidumbre política, financiera y de seguridad no les va a faltar a ustedes cosas de qué preocuparse. Por muchos años, cuando uno pensaba en la economía, la política y las políticas públicas, se asumía que la economía ponía límites a la política. Si la economía andaba bien, el Gobierno tenía más dinero, recaudaba más y podía gastar más. Si había una crisis, el Gobierno tenía que reducir el gasto. En otras palabras, la economía más o menos mandaba sobre la política.

Hoy, sin embargo, me atrevería a decir que la situación es totalmente al revés. No recuerdo una época en la que la política fuera tan prominente. Y no me refiero necesariamente a la buena política, sino, en muchos casos, a la política pequeña, mezquina e impredecible, y en especial a la geopolítica. Actualmente, las preocupaciones de seguridad y geopolíticas están dictando buena parte de las decisiones económicas de los Gobiernos. Esto era común hace 100 años o incluso hace 70, pero en los últimos 30, 40 o 50 años, no había sido así. Creo que esto es una novedad.

Veamos lo que está pasando en el mundo hoy. Hay una guerra en el continente europeo, la primera desde 1945. Hubo guerras civiles y conflictos en países que se desmembraban, como Yugoslavia, pero desde 1945 no habíamos visto a un presidente levantarse un lunes por la mañana, poner en marcha sus tanques e invadir a un país vecino.

Hoy tenemos un conflicto bélico en Ucrania, otro en Gaza y otro en el Congo, el país más grande del centro de África. Y, por supuesto, la gran pregunta es si en algún momento las tensiones entre China y Estados Unidos pueden desembocar en un conflicto bélico en Taiwán.



Además, la guerra comercial, de la cual voy a hablar bastante, es otra fuente de incertidumbre, pero es importante entender que también obedece a la lógica de la geoeconomía. No es que el Gobierno de los Estados Unidos haya hecho un estudio y decidido que sería prudente imponer un arancel del 3% al tal bien, en tal sector y del 25% a todos los productos que vienen de China. No es fruto de un estudio, de un paper, de cálculo económico, sino de una decisión puramente política y geopolítica.

¿Quién se habría imaginado, por ejemplo, que habría la tensión que hay entre Estados Unidos y la Unión Europea? Ayer, el presidente de los Estados Unidos tuvo una llamada con el presidente de Rusia y anunció que comenzarían a pactar, entre ellos dos, el fin de la guerra en Ucrania. Los europeos, sorprendidos, dijeron: *"A mí nadie me consultó, a mí nadie me avisó, a mí nadie me invitó a la fiesta."*

¿Y qué decir de la relación entre Estados Unidos y Canadá? Yo llevo 40 años en este negocio y si hace unos años alguien me hubiera dicho que Estados Unidos con qué país del mundo va a pelear... qué pelee con China bueno, más o menos predecible, que pelee con Rusia, ¿pero con Canadá? Estados Unidos le iba a poner aranceles a su principal socio comercial, su vecino, amigo, país aliado con quien comparte una historia, cultura, idioma, etc. Absolutamente impensable.

Voy a mostrar un par de gráficos que ilustran precisamente esta tendencia. Otro aspecto fundamental, especialmente desde el punto de vista de las finanzas, es que las finanzas se han vuelto también un instrumento político. Un ejemplo claro es el uso de sanciones financieras contra países, como lo hizo Estados Unidos con Rusia. Sanciones que se justifican desde un punto de vista humanitario, después de todo, estamos hablando de una guerra con 350.000 muertos. Pero, ¿qué sucede cuando las finanzas se convierten en un instrumento de sanciones? Bueno, la gente empieza a decir, mi dinero está en Estados Unidos, de repente ya no está tan seguro.

El país X, o el país Y o el país Z empiezan a decir: "Saco mis reservas de Nueva York y las pongo en otra parte". Por lo tanto, el impacto financiero de las sanciones puede ser impensado y significativo. Ahora, cuando digo que la política es la que manda hoy en día, no me refiero a la política con P mayúscula, una política serena, dialogante y conversada. Me refiero, más bien, a una política esencialmente populista. Populismo de derecha y populismo de izquierda.

Y ¿cuál es el centro del populismo más allá de la orientación económica de cada uno? Es tomar decisiones con un criterio de corto plazo porque son políticamente rentables.



Por ejemplo, ¿por qué Estados Unidos impondría un arancel a Canadá? No hay ninguna razón económica en el planeta que lo justifique ¿Entonces, por qué lo hace el Gobierno de Estados Unidos? Porque calcula que hay un cierto electorado en Estados Unidos al que le gusta ver a su presidente como el jefe de la pandilla, el que se enfrenta a los vecinos. Esa es la verdad. Y eso se llama populismo. Populismo de derecha o de izquierda, pónganle el apellido que quieran.

Esto no ocurre solo en Estados Unidos; lo vemos en América Latina, donde el populismo siempre ha existido. Pero también lo vemos en Europa, en India, en Filipinas, en Indonesia. Son todos países grandes, con cientos de millones de habitantes e incidencia en la economía mundial. Y en todos ellos, la política se vuelve cada vez menos predecible.

¿Cuál es la principal fuente de incertidumbre hoy en día? Es Estados Unidos. Antes de entrar a este salón, conversábamos que probablemente todos lo que estamos aquí, estamos acostumbrados a pensar que el mundo era incierto, pero que Estados Unidos era, financieramente, el refugio contra la incertidumbre.

Un argentino con dudas sobre el peso argentino, ¿qué hacía? Ponía su dinero en Estados Unidos. Un asiático con incertidumbre, lo mismo. Un europeo con temores, igual. Estados Unidos tenía las instituciones, la tradición política y el sistema judicial que lo hacían un país predecible y confiable. Eso, últimamente, se acabó.

Y creo que el impacto de este cambio será grande, potente y duradero. Tanto es así que, hoy en día, el propio presidente de Estados Unidos parece enorgullecerse de su comportamiento volátil. Él mismo dice: *"Soy tan impredecible que nadie puede adivinar lo que voy a hacer"*. cosa que como ustedes se podrán imaginar tiene ventajas de corto plazo, pero en el largo plazo, que esto venga del país más poderoso del mundo, creo que va a afectar a la economía y va a afectar a las finanzas internacionales de un modo que hoy día es muy difícil prever.

Tres ejemplos: ¿hacia dónde va a llegar la guerra comercial? Nadie lo sabe. Un día hay aranceles contra Colombia, al día siguiente se eliminan. Un día hay aranceles contra México, al día siguiente desaparecen.

A Canadá se le dan 30 días, pero cuando esos 30 días se cumplen, ¿qué pasa? Estados Unidos impone aranceles a China, pero sorprendentemente son pequeños. En cambio, los aranceles contra Europa resultan ser sorprendentemente grandes.



La verdad es que nadie puede predecir con certeza qué va a pasar. La postura de Estados Unidos respecto a China. La verdad es que nadie sabe si Trump será realmente duro con China, como sugirió en campaña, o si al final adoptará un enfoque negociador que llegue a un acuerdo de índole financiero con China y que al final ese frente de conflicto se vaya desinflando. No lo sabemos.

Ucrania. Si ustedes me preguntan cuál es el principal riesgo para la economía mundial, la seguridad global y la estabilidad financiera, diría que es la situación de seguridad en Europa. Vivo en Londres, y desde allí a Ucrania hay un vuelo de tres horas, lo mismo que tomaría volar de Bogotá a Lima. Desde Berlín, el vuelo a Ucrania dura aproximadamente dos horas, hora y media, más o menos lo mismo que volar de Bogotá a Caracas.

¿Cómo se sentirían ustedes si hubiese tropas rusas en Lima o en Caracas? Esa es la distancia, y por lo tanto, para un residente de Gran Bretaña o de Francia, y ni hablar de un alemán o un polaco, la guerra de Ucrania no es un conflicto lejano ni remoto. Está ahí, literalmente ahí.

Por eso, la posibilidad de que esta guerra tome un rumbo que Europa no controla ni entiende, y en el que ni siquiera es consultada, es absolutamente demoledora. No es solo un problema financiero, es un problema de supervivencia. Es evidente que, si Putin logra tomarse Ucrania, la crisis no se detendrá ahí. La pregunta es: ¿quién sigue? ¿Las repúblicas bálticas? ¿Polonia? ¿Rumania?

Por lo tanto, además del temor y la incertidumbre, el impacto de este conflicto en Europa será fiscal ¿Por qué? Porque los países europeos tendrán que aumentar significativamente su gasto en defensa, algo que no es sencillo en una región del mundo donde los impuestos ya son altos y los niveles de deuda son elevados.

¿De dónde saldrá ese dinero? Nadie lo sabe. Pero lo que sí está claro es que el 1% o 1.5% del PIB que Europa destina actualmente a defensa tendrá que elevarse al 2,5% o incluso al 3%. Ese será el mínimo necesario para que los países europeos comiencen a sentirse razonablemente seguros ¿De dónde saldrá ese dinero? Nadie lo sabe.

Resumo: creo que nadie entiende realmente lo que va a hacer el Gobierno de Estados Unidos porque hay dos maneras potenciales de interpretar al presidente de ese país.

Una posibilidad es que sea un líder ideológico, inflexible, que sigue una línea dura y no se desvía de su camino. La otra manera de entenderlo es



que, en esencia, es un hombre de negocios. Un negociador que amenaza, que grita, pero que al final cierra acuerdos. Es alguien que vende a un amigo, traiciona a un vecino, pero al final siempre negocia.

¿Cuál de estas dos versiones de Trump prevalecerá? ¿Será el político duro, ideológico, que “ladra” y “muerde”, o será el negociador pragmático que termina alcanzando acuerdos? Nadie lo sabe.

Yo no tengo recuerdo de un momento en que haya existido tanta incertidumbre en el mundo porque ese país que históricamente fue una fuente de certeza hoy es una fuente de volatilidad. Y eso total y completamente nuevo.

¿Qué implica esta incertidumbre para el mundo? Voy a destacar ocho tendencias que, en mi opinión, son absolutamente claras.

La primera, todo es más volátil. Este es un gráfico del último informe del FMI. En el gráfico de la izquierda se mide la incertidumbre respecto a la política comercial, y en el de la derecha, la incertidumbre sobre la política fiscal. Las distintas líneas representan diferentes regiones del mundo.

¿Qué pueden observar? Es evidente que ha habido momentos de aumento en la incertidumbre, especialmente en ciertos períodos de la historia. Por ejemplo, en los años 2019 - 2020, con la crisis del COVID-19, hubo un pico significativo. Sin embargo, en los últimos meses, especialmente en el ámbito comercial, se ha registrado un salto notable en la incertidumbre. Un salto que, en algunos aspectos, es tan grande o incluso mayor que el que experimentamos durante la pandemia.

Es decir, en materia de política comercial, nadie sabe qué va a pasar. En cuanto a la política fiscal, la incertidumbre es un poco menor, pero sigue siendo considerable. Nadie puede predecir con certeza cuál será la postura fiscal de Estados Unidos.

¿Aumentará el gasto en defensa? ¿Se reducirán los impuestos? ¿Qué implicaciones tendrá esto para el déficit fiscal? ¿Quién pagará la cuenta? ¿En qué momento los mercados comenzarán a reaccionar y a rechazar la absorción de más deuda estadounidense? ¿En qué momento esto se reflejará en la prima de riesgo? La verdad es que nadie lo sabe.

Ahora, la paradoja para quienes están en este salón, que pertenecen al mundo financiero, es que la volatilidad que vemos en los indicadores económicos y políticos no se refleja en la volatilidad de los mercados financieros.



El mejor ejemplo es el índice VIX, que es la medida más utilizada para evaluar la volatilidad del mercado. Este índice fluctúa, sube y baja, pero sin mostrar una tendencia clara.

Si comparamos la situación actual con lo que ocurrió en 2019-2020 durante la pandemia de COVID-19, en ese entonces sí se observó un salto evidente en la volatilidad. Sin embargo, en los últimos meses, aunque hay incertidumbre en muchos ámbitos, el mercado no ha reaccionado de la misma manera.

La gran pregunta que dejo abierta —y no me pregunten cuál es la respuesta porque, sinceramente, no la sé— es: ¿en qué momento los mercados financieros comenzarán a reflejar la volatilidad que ya estamos viendo en otras medidas?

Porque la volatilidad está ahí, es el elefante en la habitación ¿Por qué, entonces, está todo bien? No tengo la menor idea. Pero sospecho que, un día cualquiera, nos despertaremos, encenderemos la radio o revisaremos internet, y descubriremos que la percepción del mercado ha cambiado radicalmente.

De repente, de la noche a la mañana, podríamos encontrarnos en un contexto de gran volatilidad e incertidumbre ¿Ocurrirá en un mes? ¿En tres meses? ¿En un año? No lo sé, pero el riesgo está ahí.

La Segunda tendencia corresponde a la economía mundial que ya se venía fragmentando en los últimos años, y esta tendencia continuará e incluso se acelerará.

Si observamos la evolución de las exportaciones de bienes y servicios como porcentaje del PIB global desde 1970, vemos que hubo un aumento sostenido hasta aproximadamente 2007, justo antes de la crisis financiera. Durante esas décadas, la economía global se integró cada vez más, y el comercio internacional creció a un ritmo acelerado. A esto lo llamamos globalización, o incluso hiperglobalización.

Después de la crisis financiera de 2007-2009, hubo una caída, pero se revirtió rápidamente. Sin embargo, desde entonces, ha habido una leve pero constante disminución en la integración global. La tendencia empezó a declinar aún más en 2021 y, si tomamos en cuenta las políticas actuales, es probable que continúe descendiendo.

No tenemos datos de todo el mundo para que yo les pueda mostrar ese gráfico. Sin embargo, para 2024 o 2025 todo indica que esta fragmenta-



ción se profundizará, y si Trump regresa al poder, esta tendencia se acelerará aún más. Entonces, si antes nuestra preocupación era el avance de la globalización, la nueva pregunta ahora es: ¿hasta qué punto estamos entrando en un proceso de desglobalización?

No creo que volvamos a la década de 1970, ya que una desglobalización extrema sería políticamente inviable. A fin de cuentas, uno de los grandes cambios que trajo la globalización fue la democratización del acceso a bienes importados a precios accesibles.

Cuando yo era niño en América Latina, tener un par de zapatillas o un par de jeans era un privilegio de los más ricos. Hoy en día, cualquier latinoamericano puede comprar zapatos fabricados en China o prendas de vestir a precios relativamente bajos. Esa es la gran ventaja de la globalización, y ese nivel de acceso no se va a revertir.

Sin embargo, lo que probablemente sí cambie es la trayectoria de una mayor integración global, no solo en bienes, sino también en servicios y en la expansión hacia nuevas regiones. Ese proceso de integración parece haber llegado a su límite y difícilmente continuará como lo conocimos en décadas pasadas.

¿Qué pasará con los aranceles y la guerra comercial? La respuesta honesta es que nadie lo sabe con certeza. Lo que sí parece probable es que veremos una serie de anuncios, seguidos de cancelaciones, ajustes, implementaciones parciales y retrocesos.

Si los planes actuales de Estados Unidos se verificarán más o menos, podríamos ver un aumento significativo en la protección arancelaria de su economía, llevándola a niveles que no se habían visto en más de 70 años. No sería tan alta la protección como al principio del siglo 20, pero claramente estamos entrando en un mundo muy distinto al que hemos vivido en las últimas tres o cuatro décadas.

Sin embargo, más que el nivel promedio de los aranceles, lo que realmente importa es la incertidumbre. Si el arancel promedio sube del 5 % al 8 %, el planeta Tierra no se acabará. Lo que sí es preocupante es la volatilidad y la imprevisibilidad. No saber qué va a hacer en materia de política comercial del principal actor económico del mundo es algo a lo que el planeta no está acostumbrado.

En este contexto, lo que observamos es un crecimiento mediocre y desigual. Si miramos las proyecciones del FMI, vemos que los tres grandes bloques: (i) la economía global en su conjunto; (ii) las economías avanza-



das (representadas en verde) y (iii) las economías emergentes (en naranja); muestran tasas de crecimiento razonablemente estables, pero también razonablemente mediocres.

Otro cambio importante en la economía mundial, del cual deberíamos hablar más, que los mercados emergentes en algún momento parecían ser la locomotora que tiraba del tren, hoy día siguen tirando del tren, pero no a la misma velocidad. En algún momento, estos mercados parecían ser la locomotora del crecimiento global. Hoy siguen tirando del tren, pero no a la misma velocidad.

China crecía al 12%, los países africanos al 7%, y en América Latina, países como Perú, Chile o incluso Colombia crecían al 5%. Ese era el panorama de la década anterior, o incluso de la previa. Pero no es la realidad de esta década. Hoy, el mundo emergente está creciendo al 4%. Sí, sigue siendo un crecimiento superior al del mundo desarrollado, que está en torno al 2%, pero 4% no es 7%.

Los años de crecimiento chino al 12%, 9% u 8% se acabaron. Hay un gran debate en el mundo sobre: ¿qué tan confiables son las tasas de crecimiento que el Gobierno chino reporta? Si uno cree al Gobierno chino, China está creciendo alrededor del 5%. Si uno le cree a los críticos del Gobierno chino, las tasas son del orden del 5%, si uno le cree a los críticos del Gobierno chino el crecimiento está más cerca del 3%. Lo que sí está claro es que no volveremos a ver a una China que funcione como la gran locomotora global, creciendo al 7% o más. Eso, sencillamente, no va a ocurrir.

Otro punto clave es que el crecimiento global está siendo muy dispar. Si observamos la evolución de las proyecciones de crecimiento para este año, vemos que, en el caso de Estados Unidos, la línea azul en los gráficos va hacia arriba. Esto indica que hoy se espera que la economía estadounidense crezca más de lo que se preveía hace un año.

China, por su parte, también muestra una tendencia al alza, aunque en una escala más moderada. Sin embargo, si miramos con detalle, China ya no crece al 7% u 8%, sino más bien al 4%. En Estados Unidos, que se mide en el eje de la izquierda, el crecimiento proyectado ronda el 2,5%, lo que sigue siendo un desempeño sólido para una economía desarrollada.

Pero en otras regiones del mundo, la tendencia es la inversa. En especial, la Zona Euro, que ya nos tiene acostumbrados a un crecimiento débil, muestra cifras aún más bajas, con tasas proyectadas en torno al 1%. No me detendré demasiado en este tema, pero es importante tener en cuenta el problema estructural del crecimiento en la Zona Euro.



Europa crece muy poco, y nadie tiene una respuesta clara sobre cómo podría crecer más, o dicho de otra manera, todo el mundo sabe lo que Europa debería hacer para crecer, pero nadie se atreve a hacerlo.

Como dijo un primer ministro belga: *"Yo sé lo que tengo que hacer. Lo que no sé es cómo ganar una elección después de haberlo hecho."* Es decir, las reformas necesarias para que Europa crezca más rápido son económicamente deseables, pero políticamente inviables. Y dado el equilibrio político actual en Europa, lo más probable es que esas reformas no se lleven a cabo, lo que significa que el crecimiento seguirá siendo bajo.

Un buen ejemplo de esto fue el informe publicado el año pasado por Mario Draghi, expresidente del Banco Central Europeo. Draghi presentó un plan de crecimiento encargado por la Unión Europea, con una lista de reformas clave. El informe se publicó, se discutió y a las 48 horas fue olvidado. ¿Por qué? Porque todos los políticos y parlamentarios dijeron: *"Muchas gracias, señor Draghi, muy interesante, pero este año hay elecciones en mi país, así que yo no voy a tocar nada de eso. Que lo haga el próximo Gobierno."* Y así, el tema quedó en el olvido.

Por eso, debemos acostumbrarnos a que la Zona Euro crezca a un ritmo del 1% o, en un buen año, tal vez 1,5% pero no más.

¿Qué pasa con la inflación? Todos sabemos que el mundo experimentó un episodio inflacionario significativo e inesperado hace un par de años. También sabemos que, contra muchos pronósticos, ese episodio logró ser contenido con costos menores a los anticipados. Mucha gente decía: *"Para bajar la inflación, será inevitable una gran recesión."* Pero esa recesión nunca llegó. Sí, hubo una leve desaceleración del crecimiento, pero Estados Unidos no entró en recesión, China no entró en recesión, La Zona Euro tampoco entró en recesión.

Sin embargo, en los últimos meses hemos visto un leve repunte en las expectativas inflacionarias. Este gráfico muestra dónde se encuentran las expectativas de inflación en relación con la meta inflacionaria de cada país. El rectángulo rojo representa la diferencia entre la inflación esperada y la meta establecida.

Si miramos los datos históricos, en la mayoría de los países avanzados (AE: *Advanced Economies*), las expectativas de inflación solían estar alineadas con la meta o incluso por debajo de ella. Pero hoy, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes, las expectativas inflacionarias están por encima de la meta. Es decir, la inflación no está fuera de control, no es un fenómeno desbocado, pero sigue existiendo un rezago inflacionario que no se ha logrado eliminar completamente.



Ahora, dudas sobre la política fiscal en Estados Unidos. Si me preguntan por qué la inflación podría repuntar en Estados Unidos, la causa que más atención merece hoy en día es la incertidumbre sobre la política fiscal.

Lo mencioné antes, pero vale la pena recalcarlo: si hay una reducción de impuestos en Estados Unidos combinada con un aumento en el gasto público, esto inevitablemente generará una de dos cosas: un aumento en los precios (*más inflación*) y un aumento en las tasas de interés (*respuesta de la Reserva Federal para contener la inflación*) y ninguno de estos dos escenarios es positivo.

El otro tema, que no es nuevo, pero sigue siendo muy discutido, es el efecto de los aranceles en la inflación y aquí es importante aclarar algo: el impacto inflacionario de los aranceles no es inmediato ni permanente. Si Estados Unidos entra en una guerra comercial, otros países responderán con medidas similares, lo que significa que podríamos ver aranceles en cualquier parte del mundo, incluyendo este país.

Pero, ¿qué tan grande o pequeño es ese impacto? Hay dos puntos clave a considerar:

1. Los aranceles no generan inflación de manera directa. Lo que hacen es provocar un aumento de una vez en precios en los bienes transables. Este aumento puede reflejarse en la inflación durante uno, dos o tres meses, pero no es una presión inflacionaria permanente.
2. El impacto depende del tamaño y apertura de la economía. En una economía pequeña y abierta, los aranceles pueden tener un efecto significativo. En Estados Unidos, que es una economía grande y relativamente cerrada, el impacto es mucho menor.

Por lo tanto, cuando vean en la prensa que los aranceles podrían provocar un fuerte salto inflacionario en Estados Unidos, tómenselo con cautela. Hay muchas razones por las que la inflación en Estados Unidos podría subir, pero los aranceles no son la principal de ellas.

Es posible que haya un repunte en la inflación debido a factores como el precio del petróleo o la incertidumbre fiscal en Estados Unidos, pero esto no es solo una discusión teórica, es una cuestión práctica. Hace unos días, se publicó la cifra de inflación en Estados Unidos, que aumentó al 3% en los últimos 12 meses.

La meta de la Reserva Federal es del 2%. La inflación acumulada en 12 meses está un punto porcentual por encima de la meta. Esto no es una



crisis ni un desastre, pero es más de lo que la Reserva Federal querría y mucho más de lo que los mercados estaban anticipando. Aquí hay una fuente de incertidumbre nada trivial.

Como consecuencia de esto, el mundo ya no es tan optimista sobre la posibilidad de recortes en las tasas de interés. Este gráfico muestra las expectativas sobre la tasa de política monetaria a seis meses. Dicho de otra forma, refleja lo que el mercado cree que ocurrirá con las tasas de interés en el corto plazo.

Si miramos la línea roja en el gráfico de la izquierda, podemos ver que el punto más bajo se registró en septiembre del año pasado. En ese momento, había un gran optimismo: los mercados creían que en seis meses la tasa de interés estaría bastante baja. Sin embargo, ese optimismo se ha desvanecido. Hoy, la línea roja está mucho más arriba de su punto más bajo, lo que indica que los mercados han ajustado sus expectativas y ahora prevén tasas más altas por más tiempo.

La línea punteada en el gráfico marca el día de la elección presidencial en Estados Unidos. Dado que la victoria de Trump no fue una sorpresa total, es posible argumentar que desde octubre de 2024 las expectativas de inflación en Estados Unidos comenzaron a subir, a medida que se hizo más probable su regreso al poder.

¿Por qué? Por los factores que hemos discutido: (i) aumento en los aranceles; (ii) política fiscal más expansiva; y (iii) mayor incertidumbre económica y geopolítica. Insisto, no estamos en medio de una crisis inflacionaria. Si observamos los números en el eje vertical del gráfico, hablamos de aumentos moderados, de 0,2%, 0,3% o 0,4%. No es el fin del mundo. Sin embargo, lo que quiero recalcar es que hace seis meses el mercado estaba convencido de que las tasas de interés iban a caer rápidamente. Ese escenario, al menos en el corto plazo, no va a ocurrir.

Además, hay mucha incertidumbre sobre hacia dónde van a aterrizar las tasas en el mediano plazo ¿Por qué? porque el mundo vivió un periodo extraordinario de tasas bajas entre 2008 y 2021-2022. Durante esos años, la tasa de equilibrio, la tasa de interés que no genera inflación ni frena el crecimiento, cayó a 1% o 2% y la gran pregunta es: ¿volveremos a un mundo de tasas reales cercanas a cero o incluso negativas? o, por el contrario, ¿volveremos a un mundo donde la tasa real de interés esté en 2% o 3%, como ocurrió en las décadas de los 60, 70, 80 y 90?

¿Cuál de estos dos escenarios prevalecerá? dependerá de varios factores: (i) demografía; (ii) tecnología; y (iii) política fiscal, especialmente la de Estados Unidos.



La otra variable que se ha movido en respuesta a estos factores es el dólar. Hasta hace 15 días, la tendencia era muy clara. Si miramos la línea azul en el gráfico, que representa el dólar frente a una canasta de monedas internacionales, vemos algo interesante: justo en el cuarto trimestre de 2024, el dólar comenzó a fortalecerse significativamente. Esto ocurrió aproximadamente 15 días antes de la elección en Estados Unidos, cuando comenzó a volverse más probable que Trump ganara ¿Por qué? por las expectativas de lo que ya hemos discutido: (i) política fiscal más expansiva; (ii) mayores tasas de interés; (iii) aranceles más altos, y (iv) mayor incertidumbre global.

Esto dio lugar a un fenómeno conocido en los mercados financieros como el *"Trump Trade"* ¿Qué significa esto? la idea es que, si uno cree que Trump implementará todas las políticas que ha prometido, el dólar se fortalecerá. Entonces, los inversionistas compran dólares, apostando por su apreciación. Por un tiempo, esta estrategia funcionó bien y generó rendimientos positivos. Sin embargo, en los últimos tres o cuatro días, esta tendencia ha comenzado a revertirse.

Hace apenas unos días, Financial Times publicó un titular que refleja un cambio en el tono de la discusión. En los últimos tres o cuatro días, la percepción del mercado comenzó a cambiar ¿Por qué? porque toda esta lista de factores sugiere que el dólar se va a apreciar, pero la incertidumbre respecto a las políticas en Estados Unidos opera en la dirección contraria.

El riesgo de que toda esta incertidumbre afecte la actividad económica en Estados Unidos también va en la dirección contraria, al igual que el riesgo de que los aranceles encarezcan los costos de producción para las empresas en Estados Unidos.

Es decir, en la última semana, el mercado ha comenzado a cambiar desde una percepción de que en Estados Unidos todo va a ser muy expansivo y por lo tanto el dólar sube, a una situación en la cual de repente las cosas no van a andar tan bien, lo que lleva a que el dólar se debilite ¿Cuál de las dos tendencias prevalecerá en el mediano plazo? Creo que nadie puede estar completamente seguro.

Otro dato fundamental en Estados Unidos es que los precios de los activos siguen por las nubes. La Bolsa de Valores continúa en máximos, y lo mismo ocurre con otros activos altamente especulativos, como el Bitcoin, que siguen subiendo sin freno ¿Por qué? En parte, por las expectativas generadas en torno a Trump, pero también por otros factores. Uno de los principales es la apuesta a un shock tecnológico positivo, impulsado por la inteligencia artificial.



¿En qué se traduce esto? En que los coeficientes de precio-utilidad están en su máximo histórico. Si analizamos las utilidades proyectadas de las empresas y las comparamos con el precio de los activos, nunca en la historia de Estados Unidos la Bolsa había estado tan cara. Realmente, estos niveles de valoración tienen pocos o ningún precedente. Obviamente, esto depende del período histórico que se analice, pero los indicadores muestran que estamos en máximos históricos.

Entonces, la pregunta que surge es ¿esto es realmente un proceso racional que tiene que ver con las grandes ganancias de productividad? Es decir ¿es porque Trump desregulará la economía?, ¿es porque la tecnología generará un cambio estructural en el crecimiento?, ¿es porque la inteligencia artificial nos va a volver a todos genios?

Si la respuesta es sí, entonces estas valoraciones tienen sentido. Pero también podría tratarse simplemente de optimismo desmedido, de una exuberancia irracional, como dijo un Premio Nobel. En ese caso, podríamos despertarnos un lunes por la mañana y encontrarnos con un colapso en los mercados. No lo sé con certeza.

Mi instinto me dice que la Bolsa está sobrevalorada y que, en algún momento, habrá una corrección ¿Cuándo ocurrirá, en un mes, en tres meses, en seis meses? Quien afirme que lo sabe con certeza, probablemente esté equivocado. Creo que es especulación, nadie puede saberlo con certeza, pero cada vez hay más margen para una corrección en los mercados. Estas son las grandes tendencias, y como pueden ver, plantean más preguntas que respuestas.

Antes de terminar, me quiero centrar en cuatro grandes dudas, cuatro preguntas fundamentales que no tienen una respuesta fácil, pero que vale la pena considerar.

En primer lugar, ¿cuánto de amenaza y cuánto de realidad hay en la guerra comercial? ya lo mencioné varias veces: hemos visto anuncios, retrocesos y cancelaciones en las políticas comerciales de Estados Unidos. Sin embargo, hay dos factores adicionales que influirán en qué tan lejos llegue el Gobierno de Estados Unidos en la escalada de una guerra comercial.

El primer factor es que, si asumimos que el Gobierno de Estados Unidos toma decisiones con criterios políticos, la pregunta clave es: ¿cómo impacta esto electoralmente dentro de Estados Unidos? Aquí encontramos dos efectos opuestos:



Factor identitario: muchos votantes de Trump aprecian su imagen de líder fuerte, que se enfrenta a todos y golpea con el bate de béisbol a quien se le cruce. Para este segmento de votantes, una postura agresiva en comercio exterior puede ser políticamente rentable.

Factor económico y social: no debemos olvidar que una parte importante del electorado que llevó a Trump a la Casa Blanca en 2016 proviene de la clase media y obrera blanca de los estados industriales del centro del país. Estados como Michigan, Wisconsin y Pensilvania tienen una fuerte base industrial, y ese electorado no se beneficia de una guerra comercial.

Por ejemplo, la industria automotriz es el corazón de Michigan, pero está altamente integrada con Canadá y México. Si hoy compras un Ford en Estados Unidos y dice "Hecho en Estados Unidos", lo cierto es que entre el 60% y el 70% de sus partes y piezas no fueron fabricadas en Estados Unidos, sino en Canadá o México.

No solo eso, muchos de los componentes de los vehículos cruzan varias veces las fronteras durante el proceso de producción. Si se imponen aranceles, cada vez que una pieza cruce la frontera, pagará un impuesto adicional, lo que significa que el impacto en los costos de producción será aún mayor.

Por ejemplo, un arancel del 25% sobre productos de Canadá y México sería absolutamente brutal para la industria automotriz de Estados Unidos. Pensemos en un trabajador que votó por Trump y trabaja en una planta ensambladora en Michigan. Si su empleador ve que los costos de producción han aumentado en un tercio, probablemente tome una de dos decisiones: despedir personal o congelar incrementos salariales. Ese trabajador no va a estar contento.

Aquí se generará una tensión interna entre las dos facetas del votante de Trump: Por un lado, dirá: "Sí, Trump es un líder fuerte, que defiende a los estadounidenses y enfrenta al mundo." Pero, por otro lado, pensará: "Carajo, mi empresa está en problemas y esto me está afectando directamente." ¿Cuál de los dos sentimientos prevalecerá? No lo sé.

Otra cosa que sí sabemos es que Trump le da una gran importancia a la Bolsa de Valores. No olvidemos que, antes de ser político, fue un hombre de negocios, un empresario neoyorquino que entiende el peso simbólico de Wall Street. En Nueva York, el estado de ánimo muchas veces depende de cómo le va a la Bolsa. Y Trump se toma los movimientos de la Bolsa como algo personal.



Hoy, se siente fortalecido porque los mercados están en máximos históricos, como vimos anteriormente. Pero, ¿qué pasaría si la Bolsa comienza a caer? si las empresas automotrices comienzan a tener problemas debido a los aranceles, si las acciones de las principales compañías empiezan a desplomarse, si la incertidumbre crece y los inversionistas pierden confianza, podríamos ver un giro en las políticas comerciales de Estados Unidos.

En ese caso, el Gobierno tendría dos opciones: seguir adelante con su plan bajo la idea de que su objetivo es "cambiar el mundo", o replantear su estrategia al darse cuenta de que la Bolsa cae, el empresariado está descontento y los votantes están sufriendo.

No olvidemos que en Estados Unidos hay elecciones cada dos años. Los diputados duran solo dos años en el cargo, por lo que los que fueron elegidos en noviembre pasado ya están pensando en su reelección. Los senadores duran seis años, pero también enfrentan elecciones parciales. Esto significa que muchos congresistas republicanos le serán leales a Trump, pero si ven que sus distritos empiezan a sufrir, podrían empezar a cuestionar sus políticas ¿Cómo se resolverá esta tensión? No lo sé, pero es probable que tenga un gran impacto en la evolución de la guerra comercial.

Otra pregunta fascinante es: ¿Qué va a pasar con el dólar? No me refiero solo a su valor, sino a su rol como moneda de reserva mundial. Desde el fin del Imperio Británico y el final de la Segunda Guerra Mundial en 1945, el dólar ha sido la moneda dominante en el mundo. Cuando los sudáfricanos, rusos o argentinos ahorran, lo hacen en dólares. Los bancos centrales depositan sus reservas en dólares. Es la moneda de referencia del comercio internacional. Los precios de los bienes están denominados en dólares. Si dos países (A y B) quieren comerciar, no intercambian directamente sus monedas, primero convierten sus divisas a dólares. Es el refugio financiero global.

En Estados Unidos, los depósitos bancarios y los fondos de inversión operan en dólares ¿Podría cambiar esta situación? Si le preguntamos a Lula, Putin o Xi Jinping, ellos dirán que están decididos a que esto cambie. Pero hasta ahora, ese cambio ha sido difícil de materializar ¿Por qué? porque, al final del día, los ahorradores en dólares del mundo no lo hacen porque hablen inglés, porque les guste el béisbol o porque viajen a Miami. Históricamente, la gente ha ahorrado en dólares por una razón simple: confianza.

¿Por qué? Porque era una moneda razonablemente segura, respaldada por la solidez de las instituciones políticas y judiciales de Estados Uni-



dos. Si alguien compraba un bono del Tesoro de Estados Unidos tenía la certeza de que no habría un default y de que nadie se lo confiscaría arbitrariamente. Y, en caso de que surgiera un problema, podía recurrir a los tribunales de Estados Unidos, que históricamente se caracterizaban por ser justos, predecibles y confiables.

Pero ¿qué pasa si la confianza en esas instituciones comienza a deteriorarse? No estoy diciendo que esto cambiará de la noche a la mañana porque no hay muchas alternativas reales al dólar. A líderes como Lula, Putin y Xi Jinping les encanta decir que una moneda de los BRICS reemplazará al dólar, pero ¿realmente es una opción viable?

Veamos un ejemplo concreto: ¿Cuántas personas en este salón tienen sus ahorros en reales brasileños? Hay una mano que se alza, este hombre tiene 1% de su portafolio en el mundo, una excepción mínima ¿Por qué? No es porque Brasil no sea un país atractivo o porque el portugués no sea un idioma hermoso. Es porque el real brasileño no tiene detrás instituciones financieras y políticas con la solidez histórica de Washington. Y si eso es cierto para Brasil, lo es aún más para Rusia y China, que son regímenes autoritarios.

En el corto plazo, el renminbi chino no se convertirá en la moneda de ahorro del mundo. Mucho menos lo hará el rublo ruso. Tampoco el real brasileño. Ni siquiera una moneda creada por los BRICS. Los BRICS podrían comerciar entre ellos usando una divisa distinta al dólar, pero eso no significa que los bancos centrales vayan a confiar en esa moneda para sus reservas.

Si analizamos cómo están distribuidas las reservas de los bancos centrales del mundo, observamos que: El uso del yuan ha subido del 1% al 4% y el dólar ha bajado del 60 y tantos por ciento al 60% o 58%. En otras palabras, dos tercios de las reservas mundiales siguen estando en dólares.

Esto no cambiará de la noche a la mañana, pero podría marcar el inicio de una transformación gradual. Podríamos estar ante el inicio de un proceso de transformación en el sistema financiero global. Quizás, dentro de 10 o 15 años, la llegada de Trump al poder se recuerde como el comienzo de la larga declinación del dólar como mecanismo de ahorro y refugio de valor en el mundo.

La otra gran fuente de incertidumbre es: ¿qué tan grandes serán las ganancias de productividad impulsadas por el cambio tecnológico? Una forma optimista de entender el auge actual en la bolsa es asumir que refleja un salto masivo en productividad que está por venir. Quiero creer que los



precios de los activos son justificados, que el mercado está anticipando una transformación económica sin precedentes.

Sin embargo, hay un dato clave: nunca antes la Bolsa de Estados Unidos había sido tan dependiente de un grupo tan reducido de empresas tecnológicas. Las llamadas “Siete Magníficas” dominan el mercado y, en teoría, están en esa posición porque serán las grandes beneficiarias de la revolución tecnológica. Eso es lo que se ha creído hasta ahora, incluso después de las recientes noticias sobre avances en inteligencia artificial en China.

Si uno profundiza más, se da cuenta de que no hay consenso entre los expertos sobre qué tan grandes o qué tan rápidas serán estas ganancias de productividad. Por un lado, cualquiera que haya pasado media hora usando ChatGPT tiene la sensación de que estamos ante una herramienta revolucionaria.

No cabe duda de que esta tecnología tiene el potencial de transformar industrias enteras. Pero hay una diferencia entre potencial y realidad. Como profesor, paso mucho tiempo revisando si mis alumnos me entregan *papers* escritos por ellos mismos o por una IA. Hoy, la IA escribe competentemente, pero no elegantemente. Si el ensayo es aburrido y predecible, probablemente lo hizo la máquina. Si el ensayo es ingenioso y creativo, probablemente lo hizo un ser humano.

¿Pero qué pasará en tres, cinco o seis años? ChatGPT podría evolucionar hasta escribir con originalidad, ingenio y profundidad. En Silicon Valley y en Wall Street, muchos aseguran que la gran revolución tecnológica está a la vuelta de la esquina. Pero no todos los economistas están de acuerdo. Dos Premios Nobel han escrito en dirección contraria: Daron Acemoglu, el más reciente Nobel de Turquía y Paul Krugman, Nobel de Estados Unidos hace 20 años.

Ambos sostienen que sí habrá ganancias de productividad, pero que no llegarán mañana. ¿Por qué? Porque ya ha sucedido antes. Cuando la computación se volvió masiva hace 30 o 35 años, hubo una gran brecha entre el momento en que las computadoras se volvieron universales y el momento en que eso se reflejó en un aumento real de productividad.

El Premio Nobel Robert Solow, en los años 90, lo expresó con una frase célebre: “Las computadoras están en todas partes, menos en las cifras de productividad.” ¿Por qué? Porque aunque la computación fue una innovación espectacular, el impacto real en productividad tomó años en materializarse.



La computadora fue una cosa maravillosa, ¿no?, yo no sé qué haría y ustedes tampoco saben qué harían si no tuviéramos nuestro Apple, que andamos trayendo bajo el brazo. Pero de ahí a que las empresas modifiquen sus procesos, incorporen la tecnología, cambien sus mecanismos, y eso se refleje en las cifras pueden pasar años.

Las ganancias de productividad pueden ser más complejas, más volátiles y terminar tomando un rumbo que nadie anticipa. Por lo tanto, aunque los precios de los activos hoy están anclados en la expectativa de un crecimiento tangible y seguro, la gran pregunta sigue en el aire: ¿habrá ganancias de productividad? Sí. ¿Cuándo se manifestarán? Nadie lo sabe.

Al hablar con personas de la industria, el discurso es siempre el mismo: *"La revolución viene. Viene mañana. Nos va a cambiar la vida a todos."* Yo quiero creerlo. Pero no estoy seguro.

Y finalmente no he dicho nada o casi nada en la región. Si miro el escenario mundial, a nivel político, en términos generales, América Latina pierde ¿Por qué? Porque los países más débiles necesitan reglas claras. Nos conviene el Estado de derecho. Si existen normas, podemos apelar a un tribunal. Si hay una corte, tenemos una instancia de defensa si algo sale mal. Pero si todo se reduce a poder, fuerza bruta y competencia de grandes imperios, salimos perdiendo. Un mundo que regresa a la competencia de imperios, como la de 1880 o 1900, no le conviene a países de tamaño medio como Colombia o Chile.

Si el dólar sigue fortaleciéndose, esto no es una buena noticia para la región. Históricamente, los ciclos económicos en América del Sur han seguido una pauta clara: Un dólar fuerte suele coincidir con periodos de recesión en América Latina. México tiene una dinámica diferente, pero en América del Sur, cuando el dólar sube, la región sufre.

¿Por qué ocurre esto? En parte por un asunto de precios relativos. Un dólar fuerte suele ir acompañado de tasas de interés más altas en Estados Unidos, lo que genera condiciones financieras más restrictivas a nivel global. Como América Latina depende en gran medida de los flujos de liquidez en dólares, cuando la disponibilidad de dólares se contrae, nuestras economías tienden a desacelerarse. Desde esta perspectiva, un escenario con un dólar muy fuerte y tasas de interés en Estados Unidos más altas de lo esperado no es positivo para América del Sur.

Segundo, guerra comercial, aranceles ¿todo esto es bueno o malo para la región? Los expertos en comercio suelen hablar de dos efectos principales cuando se imponen aranceles: (i) el comercio se encarece, lo que



reduce el volumen de transacciones, y (iii) los países buscan nuevos proveedores que no estén afectados por los aranceles.

¿Puede América Latina beneficiarse de este fenómeno? En algunas coyunturas, sí. Por ejemplo, países como Brasil, Argentina y Uruguay, que son grandes productores de soja y trigo, podrían beneficiarse si China deja de comprar estos productos a Canadá o Estados Unidos y los redirige hacia el Cono Sur. Sin embargo, estos efectos suelen ser impredecibles e inestables.

Otro factor que en su momento parecía beneficiar a América Latina era la tendencia del *nearshoring* y el *friendshoring*. La creciente tensión entre Estados Unidos y China que ha llevado a muchas empresas a reubicar su producción fuera de China para mantener acceso al mercado estadounidense. En los últimos dos o tres años, hemos visto un claro fenómeno de *nearshoring*, donde numerosas empresas internacionales han trasladado sus operaciones de China a México.

Y no hay ninguna razón por la cual eso no pudiera aplicarse también al Caribe, América Central o incluso a un país como Colombia. ¿Cuál es el problema? Que algunas empresas son chinas y, por lo tanto, el clima político en Washington hoy en día es tal que dice: “No, no, no, no”. Aunque la empresa esté en México y cumpla con los requisitos del acuerdo de libre comercio, si es china, no la quieren. Es decir, el *nearshoring* se ha vuelto más difícil para México, América Central, el Caribe y, por extensión, también para América del Sur.

Ahora, evidentemente, el *nearshoring* no involucra únicamente a empresas chinas. Cualquier empresa de cualquier parte del mundo podría decir: “Voy a producir en Colombia, Puerto Rico, República Dominicana o Guatemala para no perder acceso al mercado estadounidense”. Sin embargo, el actual clima político en Washington y en Estados Unidos en general hace que este proceso también se vea con escepticismo y dudas. Por lo tanto, no sería raro que, en algún momento, Trump se levante en la mañana y diga: “No, también le pongo un arancel a esos bienes porque no me gusta que se vendan productos en Estados Unidos provenientes de República Dominicana, quiero que se fabriquen en Miami”.

¿Tiene lógica económica? No mucha. ¿Es consistente con los actuales acuerdos de libre comercio? No. ¿Podría ocurrir? Sí.

Y, finalmente, una reflexión política. Creo que, en América del Sur—aunque México y el Caribe son distintos—, en los últimos 15 o 20 años hemos logrado mantener un cierto equilibrio diplomático razonable. Hemos mantenido muy buenas relaciones con Estados Unidos y Europa y hemos



sido, desde un punto de vista político y diplomático, parte del bloque democrático de Occidente.

Al mismo tiempo, hemos conseguido mantener un comercio creciente con economías como la China. Para muchos países de América del Sur, incluida mi nación, China es, por lejos, su socio comercial más grande. Por lo tanto, existía un equilibrio. A veces incómodo, a veces inestable, pero un equilibrio, al fin y al cabo.

Ese equilibrio puede que no siga siendo factible. Podría llegar un momento en el que nos pongan contra la pared y nos digan: *"Señor, ¿usted es amigo o enemigo?"* ¿Qué prevalecerá en ese momento? ¿El interés económico? ¿La historia compartida? ¿La cercanía ideológica? No lo sé. Lo que sí sé es que algo ha cambiado históricamente en América Latina.

Podríamos decir, bueno, los chinos tienen el dinero y el comercio, pero son una dictadura. Nuestra cercanía con Estados Unidos, Canadá y Europa no es solo un asunto comercial, sino también un asunto de valores, de compromiso con la democracia, los derechos humanos y el Estado de derecho. Esa ha sido la base fundamental de nuestra relación con Occidente.

Pero si Estados Unidos comienza a volverse menos predecible, menos respetuoso de la ley y menos democrático, ese equilibrio también empezaría a cambiar. Y en algún momento, alguien podría preguntarse: *¿Por qué seguir siendo aliado de Estados Unidos si ya ni siquiera compartimos los mismos valores?"* *"Si tampoco nos benefician económicamente, si las inversiones no llegan, si no hay ventajas claras, ¿dónde está el beneficio?"*

No sé cómo se resolverá esto. Lo que sí sé es que será un asunto complicado y lleno de tensiones. Y, para cerrar con una reflexión —que no es la más optimista— no nos va a faltar de qué preocuparnos en los meses y años que vienen.

Gracias.



15° CAMP

6 y 7 de marzo

**Centro de Convenciones
Cartagena de Indias**

15° CAMP

Discurso de Instalación Jonathan Malagón Presidente de Asobancaria

Muy buenos días a todos.

Saludo al superintendente financiero de los colombianos, al profesor César Ferrari, a su equipo, a Felipe Noval, a Catalina Méndez.

Saludo, de igual forma, a los exsuperintendentes financieros que nos acompañan hoy: el doctor Jorge Castaño, el doctor Gerardo Hernández; a la Unidad de Regulación Financiera (URF), doctora Mónica Higuera, bienvenida a esta, su casa. Igualmente, a la doctora Paola Peña, que también nos acompaña el día de hoy; a Bibiana Taiboadá, codirectora del Banco de la República; a Paola Arias, gerente del programa Banca de las Oportunidades; a Germán Guerrero, del Ministerio de Agricultura; al senador Germán Blanco, del Partido Conservador y de la Comisión Primera del Senado; a la honorable representante Lina María Garrido, de Cambio Radical, de la Comisión Tercera de la Cámara.

A Chris Gardner, nuestro speaker principal, muchas gracias por acompañarnos en la mañana de hoy; a Terence Gallagher, jefe de Inclusión Financiera del BID; a los presidentes de las entidades financieras y de los bancos que nos acompañan el día de hoy: a Javier Suárez, de Davivienda; a María Fernanda Suárez, del Banco Popular; a Viviana Araque, de Bancamía; a Hernando Chica, del Banco Agrario, ya había saludado al doctor Gerardo; a Gian Piero Celia, de Serfinanza; a Carlos Iván Villegas, de Tuya; a Jorge Andrés López, de Coopcentral; a Margarita Henao, de Daviplata; a Andrés Vásquez, de Nequi; y a José Manuel Ayerbe, de Dale!

Quiero saludar, de igual forma, a mis colegas y amigos de los gremios que también se unen a este CAMP: a María Clara Hoyos, de Asomicrofinanzas; a María Fernanda Quiñones, de la Cámara Colombiana de Comercio Electrónico (CCE); a Gabriel Santos, de Colombia Fin-tech; a Héctor Javier Galindo, de la Mesa Nacional de Tenderos y Comerciantes de la Economía Popular, a José Félix Lafaurie, presidente de Fedegán; y a todos nuestros conferencistas.

A la Junta Estratégica de Inclusión Financiera, que oficia como anfitriona de este evento; a mis compañeros de Asobancaria; a los amigos de los medios de comunicación.

Señoras y señores.



La felicidad es un concepto cotidiano, cercano, casi intuitivo, pero al mismo tiempo encierra varias complejidades. Tal vez la mayor dificultad, cuando hablamos de felicidad, es definirla. ¿Cómo la definimos? Si nos remontamos a los clásicos, y en particular a Aristóteles, encontramos que la felicidad se entendía como el bienestar total. Una persona es feliz cuando está bien en cada una de las dimensiones que considera esenciales para su vida. En otras palabras, soy feliz si estoy bien en aquello que para mí es importante. Ese es el primer gran concepto de felicidad. Existe un segundo enfoque, ya no de los filósofos clásicos sino de los estoicos, especialmente de Séneca. Para ellos, la felicidad estaba ligada a la relación con el futuro. Ser feliz significaba no temerle al mañana, vivir sin la angustia de la incertidumbre y poder mirar hacia adelante sin miedo. Esa actitud, según los estoicos, constituía otra aproximación a la felicidad. En definitiva, la felicidad es algo que vivimos cada día, pero sigue siendo difícil de definir con precisión.

¿Por qué estamos hablando de felicidad en el CAMP? ¿Por qué comenzamos la presentación de este evento reflexionando sobre felicidad? Porque aquí vamos a hablar de datos abiertos, vamos a hablar de inclusión financiera, vamos a hablar de economía popular, vamos a hablar de pagos inmediatos, vamos a hablar de inteligencia artificial, y todas las cosas que estaremos conversando durante este día y mañana se parecen en algo: todos son discusiones y medios para un fin último. El fin último que tenemos todos, gobierno e industria, el

fin último que tenemos todos, que es además el objetivo capital del sector financiero en Colombia: ayudar a los colombianos, proveerles oportunidades, simplificarles la vida para que sean más felices. Todos trabajamos para hacerle a los colombianos la vida más fácil y que puedan, por tanto, ser más felices. Hablar de inclusión financiera, hablar de transformación digital, hablar de todos y cada uno de los temas del CAMP es hablar de felicidad. Este es un congreso que habla de felicidad.

Por eso no es raro que nuestro speaker principal sea Chris Gardner. Él es protagonista de la historia “En busca de la felicidad”, que conmovió e inspiró a millones alrededor del mundo. Va a compartir con nosotros, posteriormente, algunas reflexiones sobre liderazgo, sobre resiliencia, sobre constancia, sobre perseverancia, sobre denuedo. Pero cuando hablamos de felicidad y hablamos de inclusión financiera, estamos hablando básicamente de lo mismo. Porque la felicidad no es solamente un concepto individual, que cada uno lo va gestionando a su manera; la felicidad también es una construcción colectiva, es en cierta medida un fenómeno social. Como es un fenómeno social, podemos hablar de la felicidad de los países, del mundo, de esa felicidad que se suscita a través del desarrollo de ciertas industrias. Es por eso que recientemente varias firmas globales están midiendo la felicidad en distintos países del mundo. Una la hace Ipsos, y otra, a la que voy a hacer referencia hoy, es una medición que hace Gallup con la Universidad de Oxford. Entonces, sacan una línea base, una serie de preguntas con varias dimensiones y consultan alrededor del mundo qué tan feliz es un país.

¿Cómo creen que está Colombia? ¿Colombia es de los más felices o de los menos felices?

Cuando estaba en el colegio, siempre escuchaba que Colombia era el segundo país más feliz del mundo y nunca supe por qué el segundo. También nos decían que teníamos el segundo himno más bello del planeta, solo superado por La Marsellesa. Pero lo que más repetían era: “Colombia es el segundo país más feliz del mundo”. Y, aun así, todos lo decíamos con orgullo, convencidos de que en realidad éramos los más felices.

De acuerdo con este ranking que les cuento, el de la Universidad de Oxford, Colombia no es el país más feliz del mundo, tampoco es el más infeliz: está en mitad de tabla. No somos, ni de lejos, los más felices; tampoco somos los más infelices.

Índice de felicidad



Fuente: Gallup (2022). World Happiness, Trust and Social Connectedness in Times of Crisis. In: World Happiness Report 2022 (11th ed., Chapter 2). Sustainable Development Solutions Network.

Aso
San
Carla

Esta es una medición que va de 1 a 10. Colombia obtiene 5,6. Alguien podría decir: “se rajó, de 6 se pasa”. Pero no es así: nadie saca 10. Los puntajes más altos rondan el 7,5. Así que, si comparamos con las mejores calificaciones, Colombia pasaría raspando. No somos un país extremadamente feliz, pero tampoco uno profundamente infeliz; estamos en la mitad de la tabla. De nuevo, este es un estudio que intenta convertir en número una variable que no se puede observar directamente, una variable profundamente subjetiva como la felicidad. Es un esfuerzo por cuantificarla para poder comparar y abrir discusiones. Bajo esa lógica, Colombia queda justo en la mitad.

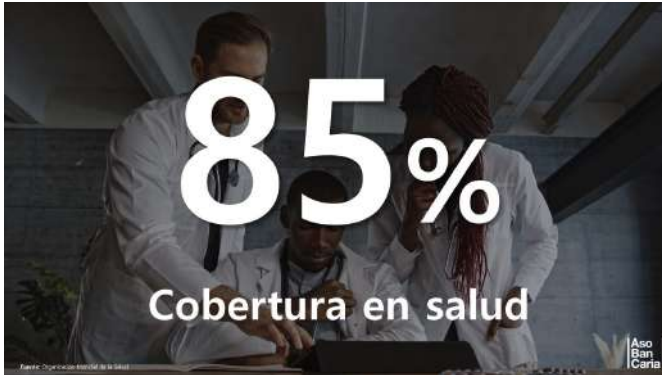
¿Quiénes aparecen arriba? ¿Cuáles son los países más felices del mundo? Principalmente cinco: Finlandia, Islandia, Dinamarca, Holanda y Suecia. Esos son los líderes del ranking.

**¿Qué tienen en común
los 5 países más felices
del mundo?**

Aso
San
Carla

Cuando uno se pregunta qué tienen en común esos cinco países, los que obtienen 7,5 sobre 10 mientras Colombia ronda el 5 y algo, encuentra varios elementos compartidos. Retomando lo que decía Séneca sobre la incertidumbre del futuro, estos países tienen algo en

común fundamental: una cobertura de salud altísima. En promedio, del 85%.



Entonces, los países más felices del mundo tienen una cobertura de salud altísima, cercana al 85%. Si entendemos esto como un componente previsional que reduce la incertidumbre sobre el mañana, es completamente coherente con esa visión de felicidad de la que hablaba Séneca.



Lo segundo: son países donde prácticamente no hay crisis. En el último siglo solo han vivido dos crisis económicas. Tienen ciclos, como todo el mundo, pero crisis financieras profundas han tenido únicamente dos. Eso significa que sus niveles de empleo no presentan variaciones dramáticas a lo largo de cien años. Si uno vive en Finlandia, Islandia, Dinamarca, Holanda o Suecia, no está habituado a las crisis económicas. En resumen: son países con buena cobertura en salud y con economías estables; es decir, con altos niveles de certidumbre respecto al futuro.



Tercero: tienen un nivel de educación terciaria muy alto. Alguien podría pensar que 48% es un número modesto, pero en realidad es extraordinariamente alto: es el nivel más alto del mundo. En esos países, uno de cada dos adultos tiene educación terciaria. Eso significa una población altamente entrenada.

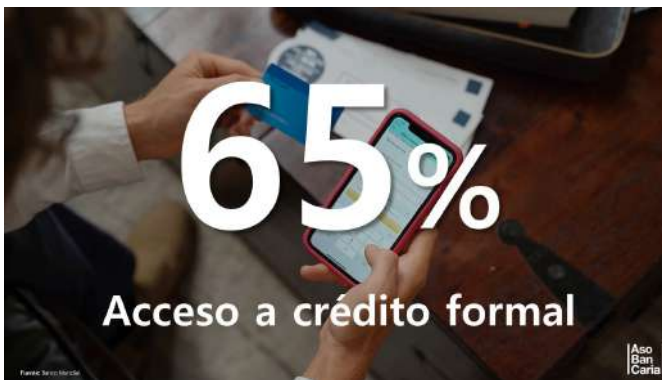


Y, de manera natural, ese nivel de entrenamiento está acompañado de un ingreso per cápita altísimo. Ajustado por paridad de poder adquisitivo para hacerlo comparable, el ingreso mensual promedio en estos cinco países es de \$6.330 dólares. Nada mal, ¿cierto?

Entonces: primero, países con buena cobertura de salud. Segundo, países sin mayores fluctuaciones en la economía, sin muchas crisis, sin incertidumbre. Tercero, países con muy buenos niveles de entrenamiento y cuarto, países con un alto ingreso per cápita.



Pero, desde el punto de vista financiero, también comparten particularidades. Son países donde prácticamente toda la población accede a servicios financieros. La inclusión financiera por el lado del pasivo el ahorro, las cuentas, los servicios transaccionales alcanza el 98%.



Y aquí viene un punto clave: la inclusión crediticia no es del 100%. En los cinco países más felices del mundo, el porcentaje de personas que tienen un producto de crédito es del 65%. No del 100%. Hay países que están un poco más arriba, como Canadá, que llega al 79%. Por eso, cuando alguien afirma que Colombia debería tener una inclusión crediticia del 100%, vale la pena recordar esto: ni siquiera los países más felices y algunos de los más desarrollados del planeta llegan a ese nivel. La cifra es 65%. Profesor, es 65%. Doctora Mónica, es 65%. No es 100%. El punto de llegada, entonces, no es el 100%.

Entonces, ¿cómo está Colombia? Ya sabemos que, en ese indicador de felicidad, estamos en la mitad de la tabla: no somos los más felices, pero tampoco los más infelices. Revisamos algunas dimensiones clave de los países que lideran el ranking, así que miremos cómo se compara Colombia en esos mismos componentes.



Primero, en cobertura de salud. Sorprendentemente, estamos muy cerca. Según indicadores del Banco Mundial, Colombia no tiene una gran brecha frente a esos países. No estamos hablando de calidad, tiempos ni resultados; estamos hablando únicamente de cobertura, y ahí estamos en niveles similares a los de los países más felices.

Segundo, en términos de estabilidad económica medida por la presencia de crisis financieras, también estamos comparablemente bien. Colombia ha tenido un número de crisis similar al de esos países desarrollados. Es decir, Colombia no es un país de crisis; es, de hecho, un país tremendamente estable. Si la felicidad, como plantea la aproximación previsional, depende en parte de reducir la incertidumbre sobre el futuro, en estos dos componentes (salud y estabilidad) vamos bien.

¿Dónde empiezan a aparecer brechas grandes? En el acceso a educación terciaria. En los países más felices, la mitad de los adultos tiene educación terciaria; en Colombia, no alcanzamos ni a tres de cada diez. Estamos, literalmente, a mitad de camino.



En PIB per cápita, la distancia es enorme. Incluso ajustado por paridad de poder adquisitivo, Colombia tiene menos de la tercera parte del ingreso per cápita que registran esos países. Ahí es donde comienzan las diferencias sustantivas.

Pero miren qué interesante ocurre con la inclusión financiera, porque los resultados lucen muy positivos en un frente y aparentemente negativos en otro. Cuando analizamos la inclusión desde el lado del ahorro encontramos que Colombia tiene niveles equivalentes a los de los cinco países nórdicos. Hoy, nuestro nivel de acceso a productos financieros es comparable al de las economías más desarrolladas del mundo. Ese 95%, que, por supuesto, aún requiere cerrar la última milla y avanzar en muchos frentes, se ubica al nivel de los mejores indicadores globales. No estamos hablando de la OCDE, ni de América Latina, ni siquiera de América; estamos hablando de los mejores del mundo, y ahí estamos bien.

Pero desde el punto de vista del crédito, la historia cambia. La inclusión crediticia en Colombia es del 36%. Ya veremos que ese 36% tiene matices y varios interrogantes, pero es 36%. En los países desarrollados, en cambio, la cifra es 65%. Ese es el bache.

Y quiero centrar estas palabras de apertura precisamente en ese último gap. Porque, aunque parece la brecha más grande de todas, también es la que convoca; es, en buena medida, la razón de ser del CAMP este año. Cuando hablamos de crédito, cuando hablamos de inclusión crediticia, estamos hablando de anticipar consumo, de financiar proyectos y de mitigar contingencias. Es decir, hablamos del presente, del futuro y de la protección frente a los riesgos. Ahí está el desafío. Y ahí está la conversación que nos reúne hoy.

Es decir, tener crédito significa poder disfrutar hoy unas vacaciones para las que aún no hemos ahorrado. Tener crédito significa poder conducir hoy un carro que todavía no hemos terminado de pagar. Tener crédito significa acceder a una casa para la que aún no hemos reunido los recursos. Tener crédito, en esencia, es poder financiar nuestros sueños, Héctor; es financiar nuestras empresas; es permitir que nuestras tiendas (tú, que diriges la Asociación de Tenderos Populares, lo conoces mejor que nadie) no solo tengan capital de trabajo para rotar inventarios, sino que también puedan crecer, expandirse y modernizar sus neveras.



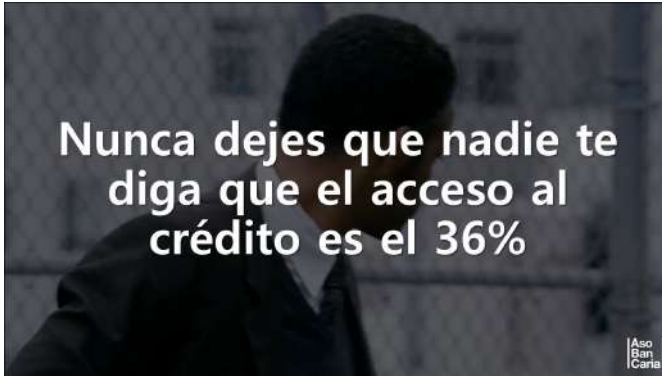
El crédito es eso: financiar proyectos productivos, financiar educación, financiar aspiraciones. El crédito permite suavizar el consumo y mitigar contingencias. Porque cuando enfrentamos -como todos enfrentamos- un choque de salud, o un choque laboral, o un gasto imprevisto, el crédito nos permite distribuir ese impacto en el tiempo y no cargarlo todo en un solo momento.



Por eso, cuando hablamos de crédito, que anticipa consumo, financia proyectos, impulsa sueños y suaviza los choques, en el fondo estamos hablando de felicidad. Y por eso decidimos titular esta presentación, y esta edición del CAMP, "En busca de la inclusión crediticia".

Todo lo que vamos a discutir hoy y mañana tiene ese propósito: avanzar, con convicción, en busca de la inclusión crediticia.

¿Ustedes sí vieron la película En busca de la felicidad?



Lo primero: “Nunca dejes que nadie te diga que el acceso al crédito es del 36%”, eso es mentira, eso es una carreta, que se ha ido sobrando. Cuando a uno le dicen que el acceso al crédito en Colombia es del 36, lo que estamos diciendo es que el sector formal fracasó en su afán, a través de los años, en otorgarle crédito a los colombianos, y eso es tremendamente cuestionable.

A mi juicio, eso es mentira. Y es mentira por varias razones.



La primera: salió la semana pasada un estudio de Banca de las Oportunidades con TransUnion. Le recomiendo a todos que lo consulten en la página de Banca de las Oportunidades, un estudio maravilloso que dice que el acceso al crédito a través de fuentes formales en Colombia es del 51%. 14 millones de personas, de los 37.8 millones de adultos; 14 millones tienen créditos bancarios, eso es cierto, 14 millones. Pero hay 6 millones más de colombianos que tienen créditos formales, a través del comercio, a través de las telco, y sumándolos, eso significaría que tenemos 20 de los 38 millones de colombianos con un crédito formal. Eso es un cambio muy importante en la manera en la que lo vemos.

No quiere decir que el trabajo está hecho, que no tenemos que comunicar, entonces, lo del comercio con los bancos. No, no, no. Hay una ruta de trabajo para ver cómo la banca puede sacar provecho de esas experiencias y de esa información, y viceversa; también el comercio puede sacar provecho de la banca en una relación biunívoca. Pero lo cierto es que el sector formal en Colombia ya está irrigando créditos para más de la mitad de los habitantes. Y recordemos: ¿cuánto era ese número en los países desarrollados? 65%.

Entonces, en Colombia, aunque la inclusión crediticia a través de los canales bancarios no alcanza el 50%, la inclusión crediticia a través de canales formales sí lo hace. Y eso es fundamental, porque significa que no estamos tan lejos como creíamos. Estos gaps suelen tener dos problemas: el punto de partida y el punto de llegada. Siempre hablamos de la diferencia entre ambos, ¿verdad? Pues bien, en Colombia nos hemos equivocado en los dos: en el minuendo y en el sustraendo. Nos equivocamos en el punto de partida y también en el punto de llegada. Durante años se asumió que el punto de llegada era 100% y que el punto de partida era 30%. Pero ni lo uno ni lo otro es cierto. El punto de llegada no es 100%, y el punto de partida tampoco es 30%. Era un error de calibración: estábamos midiendo desde un piso más bajo y apuntando a un techo que, en realidad, no existe.

Canadá, que es el país con la mayor inclusión crediticia, tiene 80%; el punto de llegada no es 100%. Hay autoexclusión, hay ahorros, hay amigos, hay familia; hay muchas personas que no tienen productos de crédito, incluso en los países más desarrollados. Y el punto de partida no es 36%, es más alto. Entonces, esta es una primera reflexión: no nos comamos el cuento de que el sector formal en Colombia ha fracasado.

¿Eso quiere decir que Asobancaria es negacionista, que tapamos el sol con un dedo y que no somos conscientes del enorme desafío que tenemos en la lucha contra el gota a gota? No.

Claro que no somos negacionistas. Pero reconocer dónde estamos parados nos va a ayudar a delinear, de manera mucho más clara, hacia dónde vamos y cuáles son nuestras estrategias. Esto me llevó a una reflexión: el proceso en el que debemos concentrarnos durante los próximos años es un proceso de inclusión crediticia acelerado. Sin duda, siempre se puede avanzar más rápido y hacer las cosas mejor, pero debe ser un proceso de inclusión crediticia paso a paso, y tiene que ser una inclusión crediticia responsable. Esa inclusión crediticia responsable tiene, a su vez, dos dimensiones.

La primera, tal vez la más importante, es que tenemos que ser responsables con el ahorrador. Colombia no puede caer en una euforia del crédito por el crédito. No se trata de abrir canales para otorgar crédito indiscriminadamente y convertir artificialmente ese 51% (o ese 36%, según cómo se mida) en 60% o 65%, o decir que “tenemos que llegar al nivel de la OCDE” o “tenemos que alcanzar a Canadá”.

¿Y entonces todos están obligados a dar crédito? No, no, no. Porque una cosa es tomar recursos del accionista, prestarlos a tasas muy altas y terminar con 40% de cartera vencida. Ese es un ejercicio que, desde la lógica económica, puede dar plata (no prestigio, pero sí plata), y puede funcionar. Pero cuando hablamos de los recursos del ahorrador, debemos cuidarlos y salvaguardarlos. Flaco favor se le hace al país entregando créditos que generen carteras vencidas muy altas. Los sectores que presentan niveles elevados de cartera vencida pueden comprometer la estabilidad financiera del país, que es uno de sus grandes activos. Por eso, debemos garantizar que este proceso de expansión del crédito no se haga a costa de los ahorros del público.

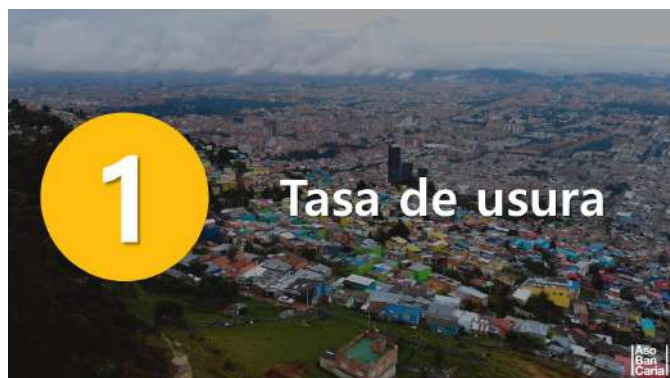
Segundo, igualmente importante, es que la euforia del crédito que, insisto, es nuestro mantra; hacia allá nos movemos todos no puede terminar en “quemar” a los clientes. ¿Qué es quemar a un cliente? Otorgarle un crédito a destiempo o en montos mal definidos.

¿Por qué? Porque cuando el otorgamiento se hace mal, la persona no puede pagar; queda reportada en centrales, y el mismo estudio de Banca de las Oportunidades mostraba que tardamos más de dos años en recuperar apenas la tercera parte de los clientes que alguna vez tuvieron un producto y luego se desbancarizaron.

Así que, claro que debemos avanzar en inclusión crediticia, pero debemos hacerlo de manera responsable: responsable con el ahorrador y responsable con el deudor. Y ese debe ser un propósito no solo de los bancos, de las fintech y de las microfinancieras, sino también del comercio; de todos, de todo el ecosistema de crédito del país. Avanzaremos más rápido y más decididamente en crédito, pero de forma responsable.

Y para eso tenemos tres frentes de trabajo sobre los que vamos a reflexionar en este evento. Yo no quiero desarrollarlos todos al detalle, pero sí quiero dejar algunas reflexiones.

Primero, tasa de usura.



Fedesarrollo publicará la próxima semana un estudio sobre este tema; ANIF ya presentó uno con Colombia Fintech, también relacionado con la tasa de usura y con algunas recomendaciones sobre cómo modificarla. El estudio de ANIF señalaba que la tasa del gota a gota llegaba al 700%. Yo calculé la tasa del gota a gota que pagaba mi mamá para poderme pagar el colegio, y esa tasa era del 1.400%. Claro, es un promedio, pero no importa: estamos hablando de tasas que pueden llegar al 2.000%.



Cuando a uno le dicen: “es que los créditos en Colombia son muy caros, ¿cómo es posible que a un segmento se le esté prestando al 30% o al 40%?”, ¿cómo es posible? Pues no se le está prestando a eso, porque incluso la tasa de usura es más baja. Pero hablemos, por ejemplo, del microcrédito: ¿cómo es posible que existan segmentos a los que solo se pueda llegar con tasas del 20%, 25%, 30% o 40%? Sin duda es muchísimo más barato que las tasas del 700, 800, 900, 1.000, 1.200 o 2.000% que hoy cobra el gota a gota en Colombia.

Cuando a una persona le dicen que la tasa es del 5% semanal -que era lo que le cobraban a mi mamá- están hablando de un 1.200% efectivo anual. No podemos caer en la narrativa de que las tasas de interés en Colombia son altas o en la idea de que la manera de combatir el gota a gota es con tasas de un dígito que, además, no compensan el riesgo.



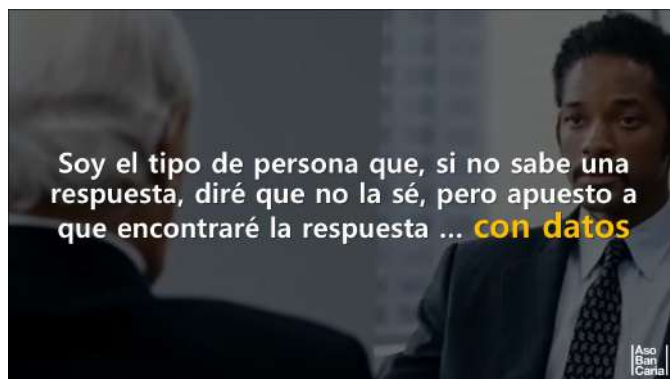
Por eso, revisar la tasa de usura debe ser un objetivo nacional. Hoy tenemos una tasa del 24,9%, donde se mezcla consumo con crédito ordinario y comercial. Hay varias propuestas; nosotros hicimos unos primeros números en Asobancaria: ¿qué pasaría si se separa consumo y, por otro lado, se separa comercial, dividiéndolo en dos componentes, empresas grandes y empresas pequeñas? Uno podrá discutir qué es grande y qué es pequeño, y todo eso es perfectible y calibrable desde el punto de vista paramétrico, pero esas serían, más o menos, las tasas.

Entonces, ese 24,9% contiene tres mercados completamente distintos: consumo, empresas grandes y empresas pequeñas. Y esas tasas, las tasas de mercado actuales, si uno las abre, revelan apetitos distintos desde el punto de vista del riesgo. Ese es uno de los temas que, sin duda, conversaremos en el marco del CAMP.

Segundo, datos abiertos.



Como te puedes dar cuenta, Chris, yo soy fan de la película. “Soy el tipo de persona que, si no me sé la respuesta, diré que no la sé... pero apuesto a que encontraré la respuesta: con datos.” Los datos hoy lo son todo. Tenemos un precursor, que es la circular 004, profesor.



Doctora Mónica, ahora viene la reglamentación de Finanzas Abiertas obligatorias, pero ese es solo un paso hacia donde debemos llegar. No es únicamente la obligatoriedad de las finanzas abiertas, que está muy bien, con todas las consideraciones que usted seguramente nos hará sobre fraude. El punto de llegada es, indiscutiblemente, Datos Abiertos. Debemos reconocer el trabajo que hemos hecho, que es importantísimo y sienta las bases, pero no es el destino final. Siempre debemos tener presente que trabajamos para llegar a una reglamentación de Datos Abiertos en el futuro.



Tercero, pagos inmediatos.



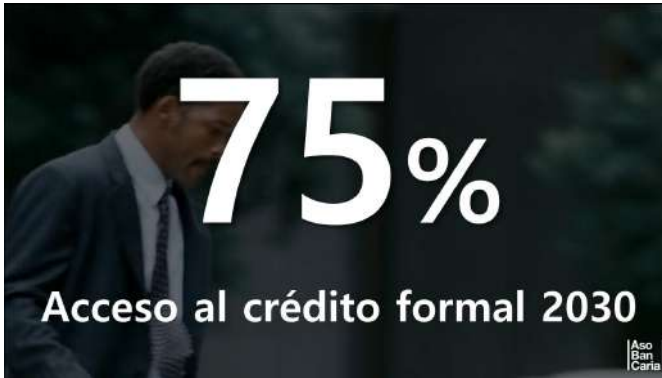
¿Que no se puedan hacer las cosas en cortos períodos de tiempo? Uno puede resolver un cubo Rubik en un taxi. Claro que se pueden hacer las cosas en cortos períodos de tiempo. El uso del efectivo en Colombia sigue siendo del 79%. Hablar de llegar al 55% parece inverosímil, pero no lo será. ¿Por qué? Porque en materia de pagos inmediatos hemos visto dos cosas maravillosas. Primero, las iniciativas privadas; y segundo, el desarrollo de Bre-B.



En cuanto a las iniciativas privadas, ustedes saben que ya tenemos 10 millones de adultos dados de alta en las llaves, y se han generado 19 millones de llaves privadas. Diecinueve millones. Ya más del 25% de los adultos tiene una llave en el esquema privado, y esto apenas comienza. Imagínense cuando tengamos la coexistencia del sistema privado con Bre-B: va a ser impresionante. Soy muy optimista respecto a alcanzar niveles de uso del efectivo del 55%.



Entonces, para no extenderme más, nuestra meta es tremendamente ambiciosa. Cuando en la asociación bancaria hemos dicho que soñamos con que Colombia llegue a tener un 75% de inclusión crediticia, hablamos de una inclusión crediticia que involucra a los bancos, pero también al resto de los actores formales. Incluso así, ese 75% es optimista: significa cerrar los gaps respecto a la OCDE e incluso superar a algunos de los países más desarrollados del mundo.



Y esa meta, aunque parezca muy ambiciosa, sigue siendo nuestra meta y sigue siendo nuestro plan. Esta meta se convierte en nuestro buque insignia; en eso trabajamos todos los días, sin descanso. Yo, que soy una persona optimista por definición, creo que estamos bien encaminados.

Y cuando lleguemos allí, a ese punto, podremos llamar a ese momento felicidad.

¡Muchas gracias!



Escanear para ver
video del discurso

15° CAMP**Discurso****Chris Gardner****Autor del Bestseller internacional****“En busca de la felicidad”**

¡Hola!

He volado, he viajado desde Chicago, Estados Unidos, y cuando yo digo “hola”, necesito que ustedes también lo digan: ¡hola!

Gracias, gracias. Muchas personas me han preguntado: ¿es tu primer viaje a Colombia? No, no es mi primer viaje. He tenido el honor de visitar su bello país muchas veces, he sido invitado a Bogotá, Medellín, Cartagena... ¡mamá mía! Es un honor estar aquí con ustedes.

Hay unos momentos de mi vida que voy a compartir con ustedes. Todo ocurrió en Estados Unidos, pero eso no importa, porque yo pienso que las experiencias más empoderadoras en la vida, son las experiencias universales: el nacimiento de un hijo, el grado, el matrimonio, un nuevo trabajo o una nueva oportunidad de negocios, un nuevo hogar, la pérdida de un ser querido. Esas son las experiencias universales que crean, lo que yo llamo la familia de la humanidad. Quiero decirles que, en experiencias como las que acabo de mencionar, los sentimientos son los mismos sin importar si están en Canadá, California, Colombia, África, Estados Unidos o Asia. En los momentos más desafiantes y decisivos de la vida, el lugar es realmente secundario. Como resultado de la pandemia del COVID, que inició en el 2020, la película “En Búsqueda de la Felicidad” es más válida hoy en día que cuando esta apareció por primera vez. Esto lo digo porque, comenzando en el 2020, todos teníamos nuestra propia experiencia en búsqueda de la felicidad. No sé cómo fue para ustedes, pero en pocos años se sintió como si alguien hubiese filmado dos películas de estas con Will Smith y las hubiera puesto en una licuadora.

Adicional a toda la parte política, todos hoy somos testigos de la peor crisis humanitaria de nuestras vidas. El Foro Económico Mundial estima que, el 2% de la población mundial en el planeta Tierra está en problemas. 150 millones de personas están huyendo del conflicto, de guerras, genocidios en el Medio Oriente; están huyendo de conflictos que se deben al cambio climático en África subsahariana; están también huyendo de las drogas y de la violencia en Centroamérica, en México.

Todas estas personas, cuyos padres, madres, hermanas, hermanos son migrantes e inmigrantes ilegales, indocumentados, en algunos países les llaman los infiltrados. Yo también les tengo un nombre, yo les llamo sobrevivientes. Les llamo sobrevivientes porque yo sé cómo se siente cargar a su hijo y correr, correr. Por eso les llamo sobrevivientes.

Como resultado del éxito tan increíble de la película y del libro “En Búsqueda de la Felicidad”, me preguntan con mucha frecuencia las mismas preguntas en todas partes del mundo; preguntas como: ¿lo podría volver a hacer? yo respondo que sí. Me gustaría hablar acerca de eso, me gustaría ampliar las respuestas que me hacen constantemente y relacionarlas a la realidad actual.

Hace cinco años, tuve que tomar una decisión sumamente importante, cumplí 65 años, y en Estados Unidos eso significa que usted ya está listo para la jubilación. Tuve que tomar una decisión: ¿me voy a jubilar o me voy a reconectar? Y ahí existe una gran diferencia. Cuando usted se jubila, deja de hacer lo que estaba haciendo; cuando usted se reconecta, comienza a hacer lo que desea hacer.

Yo decidí reconectarme, y ahora mismo estoy haciendo la mayor inversión que habré hecho en mi vida, y sin gastar un céntimo. Yo estoy haciendo una inversión alternativa en el capital humano. ¿Qué significa esto?, en los últimos 5 años, he hablado en 500 escuelas públicas al rededor del mundo. Cuando digo esto, tengo que hacer énfasis en que hemos incluido escuelas para niños con necesidades especiales, escuelas para jóvenes, para jóvenes que tienen problemas legales; hemos incluido orfanatos, hemos también incluido a todos los niños alrededor del mundo, y hemos sostenido una conversación global sobre qué pueden ser. Hay instituciones que le están diciendo a las personas lo que no pueden ser, pero lo que pueden ser necesita ser parte de la conversación.

Siempre tengo que regresar a mi juventud, porque las decisiones más importantes que he tomado en la vida las tomé a la edad de estas personas que aparecen aquí, o inclusive más joven. Esta chica joven... ¿alguien reconoce a la chica? Bueno, el otro soy yo, a los 5 años. La chica es Oprah Winfrey. Les digo a los jóvenes que Oprah y yo tenemos 3 cosas en común: la misma edad, el mismo signo zodiacal y fuimos a la misma escuela elementaría.

¿Cómo sabemos que el próximo Chris Gardner, la próxima Oprah Winfrey o incluso el próximo Jonathan Malagón no están hoy en al-

guna de estas escuelas públicas alrededor del mundo? Mi labor es mostrarles lo que es posible. Cuando hablo con los jóvenes, comparto la decisión más importante que he tomado en mi vida. La tomé a los cinco años, creciendo sin un padre: decidí que, cuando fuera adulto y tuviera hijos, ellos siempre sabrían dónde estaba su padre. Esa decisión transformó mi vida y también cambió la de mis hijos, que aún no habían nacido, y la de mis futuros nietos. Fue una decisión con un impacto generacional. Cuando visito aulas en distintos países, les cuento esa historia y también les comparto otra decisión que considero fundamental. Antes de llegar a ella, quiero mostrarles algo: la diferencia entre la realidad y la película. En la película, mi hijo tiene cinco años porque esa edad permitía diálogos más elaborados entre los personajes. En la vida real, mi hijo tenía apenas catorce meses, y eso lo cambia todo.

Este bello niño de meses no es mi hijo: ese soy yo. Sí, para que nos quede claro. Cada vez que yo miro esa foto, yo pienso que la única persona que me puede hacer sonreír así es ella: mi madre. Esos ojos y esa sonrisa hacen que tu corazón se derrita. Todo ese esfuerzo, todo lo que estamos haciendo con la educación pública a nivel global, toda esta idea -licencia para soñar- comenzó porque esta mujer, está sola mujer, se dio el permiso, la licencia para soñar.

Su sueño era ser la última persona en la historia de mi familia en los Estados Unidos que iba a recolectar algodón. Durante 400 años, lo que hicieron los miembros de mi familia era recolectar el algodón, primero como esclavos y luego como recolectores pagados. Pero mi madre se dio la licencia para soñar. De hecho, la última vez que ella salió de un cultivo de algodón en Luisiana estaba embarazada, y ella dijo: mi hijo no va a recolectar algodón. Ella se empoderó, se dio permiso para soñar, y quiso que yo pasara de cosechar algodón, 400 años en la familia, a 40 años más tarde a trabajar en la bolsa. Esta persona, esa mujer, se dio esa licencia; y por eso estoy en la posición en que me encuentro hoy, y es cumplir con mi responsabilidad generacional. Ustedes saben, cada vez que yo hablo sobre esto veo que, la manera como pensamos en los sueños hoy en día es en dinero, juguetes, en artículos, en activos, en influencia, en poder. Pero esta mujer tenía un sueño mayor.

Esta es la carátula de mi nuevo libro. Yo quiero ser muy abierto: si usted se encuentra con este libro en los Estados Unidos, en algún sitio, se puede meter en lío, porque mi nombre está en la lista de autores cuyos libros han sido prohibidos en algunas prisiones y penitenciarías en los Estados Unidos. Otros autores prohibidos en esa lista incluyen a Martin Luther King Junior y Nelson Mandela, el punto es que, si les

van a prohibir algo, ese es el grupo con quien quieres quedar, ese es el grupo de personas con quien quieres compartir esa prohibición.

Y cuando estoy con los jóvenes, comparto con ellos la segunda decisión más importante que he tomado en mi vida. Tenía 14 años. Tuve el honor de escuchar al doctor Martin Luther King. De hecho, fue el último discurso; él fue asesinado al día siguiente. Él le estaba hablando a los que se encargaban de recoger la basura en Memphis, Tennessee, y el mensaje era: lo que sea que hagan con sus vidas, ustedes deben convertirse en los mejores en eso. Sus palabras eran: si usted va a ser un recolector de basura, usted tiene que hacer todo lo posible para convertirse en el mejor recolector de basura.

En ese momento, tomé la segunda decisión más importante de mi vida, que se aplica directamente a todos los asistentes en esta sala, especialmente a todos los que estamos en esta industria. La decisión es que me voy a convertir en una persona de clase mundial en cualquier cosa que haga. Yo les garantizo que, ahora mismo, en nuestra industria o en cualquier línea de negocios en que se encuentren, hay una conversación que se está dando, y la pregunta surge: ¿quién es el mejor en el negocio, el mejor en la industria? Alguien debería decir su nombre, el nombre de ustedes. La misma conversación, la misma pregunta: quién es el mejor en el negocio, en la industria. Si nadie dice su nombre, entonces usted tiene que trabajar en eso.

El objetivo final, en el mejor de los escenarios, es que, cuando surja esa pregunta ¿Quién es el mejor en la industria o el negocio?, la última validación es que alguien que no gusta de usted dé su nombre. O que las personas que no recibieron su llamada ahora estén esperando que usted les devuelva la llamada. Que las personas que no los contrataron en algún momento, hoy no puedan darse el lujo de contratarlos. Así es como usted lo sabe. Yo trabajo en eso todos los días de mi vida, cada día de mi vida trabajo en eso. Todo esto tiene que ver con la idea de hacer la mayor inversión en el capital humano. Esto comenzó en mi vida hace muchos años, cuando tuve la última reunión con el señor Nelson Mandela. Nos sentamos en ese sofá de su oficina durante horas. Él había visto la película y me pidió una reunión, y me explicó que, a lo mejor, mi vida llegó a donde llegó para prepararme para poder cumplir con mi responsabilidad generacional. Nunca olvidaré sus palabras. Todos nosotros debemos tener esa mentalidad: que el mundo en el que vivimos, muchas de esas rutas fueron pavimentadas con las lágrimas y la sangre de aquellos que nos presidieron, conocidos o desconocidos. ¿Qué tiene que ver esto con la banca, con la banca del futuro? Yo trabajo en esto de la inclusión financiera, lo estoy haciendo en las escuelas.

Si alguien, de manera sucinta, me pregunta: ¿qué es lo que quieres hacer con lo que te queda de vida? Yo quiero crear al siguiente Chris Garner. ¿Qué significa esto? Que si una mujer se me acerca y me dice: yo quiero volverme multimillonaria, yo le diré: no, yo no he hecho eso, no la puedo ayudar. Si un joven se me acerca y me dice, “yo me quiero convertir en el presidente de una de las compañías principales de Fortune 500”, yo le voy a decir, no, yo nunca he hecho eso, no puedo ayudarlo. Pero cuando un joven se me acerque y me diga, “yo quiero hacer algo que ame, y me comprometo a convertirme en una persona de primera clase en ese campo”, a esa persona joven le puedo decir, “yo eso sí lo he hecho, eso sí lo he logrado y puedo ayudarlo en eso”.

Pero cuando yo digo que voy a ayudar a los siguientes, algunas van a ser mujeres. Confíen en mí, créanme. Yo conozco a una, tiene 17 años y es mi nieta. No puedo agradecerle lo suficiente, Jonathan, por haberme invitado. He disfrutado mucho su presentación y toda esta idea de un concepto mayor sobre la felicidad.

Gracias, gracias por haberme invitado.

15° CAMP

Discurso

Mónica Higuera

Directora de la URF

Muy buenos días, espero se encuentren bien y deseo que disfruten este maravilloso espacio de conversación, de discusión y reflexión.

En primer lugar, quiero agradecer a la asociación bancaria, al presidente Malagón y a su equipo de trabajo, en especial a la doctora Ovalle. Agradezco porque han invitado a la unidad de regulación financiera a participar en este espacio. Saludo especialmente al superintendente financiero, profesor César Ferrari, a los honorables miembros del Congreso de la República presentes, a los presidentes de las agremiaciones.

Para quienes no conocen la Unidad de Regulación Financiera, esta es una entidad adscrita al sector Hacienda. Somos los encargados de la proyección normativa, la elaboración de estudios técnicos y la preparación de los decretos. El decreto al que hace referencia el profesor Ferrari es elaborado por la Unidad de Regulación Financiera. En nuestro consejo directivo participan el profesor Ferrari, como representante de la Superintendencia Financiera; el ministro de Hacienda, como representante del Ministerio de Hacienda; y Mónica Higuera, directora de la Unidad. Al ministro lo representa la doctora Martha Juanita Villaveces. Somos estas tres personas quienes, después de meses de trabajo por parte de nuestros equipos, nos reunimos a deliberar sobre la pertinencia de los decretos, para que posteriormente surtan su proceso de expedición en el Ministerio de Hacienda y la firma del señor Presidente de la República.

Este espacio le brinda la oportunidad, a quienes estamos aquí hoy, de reconocer el liderazgo que hemos ejercido desde la Unidad de Regulación Financiera en la construcción de políticas públicas orientadas a fortalecer un sistema financiero dinámico, competitivo, resiliente e inclusivo, un sistema que responde a la transformación digital que vive Colombia y la industria financiera. Digo que este espacio permite reconocer ese liderazgo porque muchas de las personas presentes han tenido la oportunidad de visitar nuestras oficinas, conversar con nosotros, enviarnos sus comentarios y correos. Gracias a ello, hemos construido una comunicación fluida que favorece la reflexión conjunta y garantiza que la política pública que impulsamos, en beneficio de

los colombianos, incluya todas las visiones.

Ahora bien, los servicios de pago son fundamentales para el buen funcionamiento de la economía. Por esta razón, la proyección normativa a cargo de la Unidad de Regulación Financiera está enfocada en promover pagos eficientes, seguros y accesibles, impulsar la formalización de la economía, reducir costos transaccionales y cerrar brechas de información. Las cifras recientes de la Superintendencia Financiera y del programa Banca de las Oportunidades muestran avances importantes en la adopción de los pagos digitales.

La adopción de pagos ha crecido aceleradamente. En 2018, los canales digitales representaban solo el 19,9% de las operaciones. Ahora bien, su uso ha venido incrementándose de tal manera que en 2023 llegaron al 62,9%. Esto demuestra que los colombianos prefieren cada vez más los medios electrónicos. Además, es conveniente destacar que, para 2023, el número de datáfonos creció un 18,7%. Esto evidencia que, por cada 10000 adultos, hay aproximadamente 341 datáfonos disponibles.

Sin embargo, aún se presentan desafíos. En zonas rurales, la conectividad limitada y los costos de adquisición de infraestructura siguen siendo barreras para una adopción equitativa. Aun así, el uso de medios electrónicos para pagos cotidianos sigue en aumento.

En este punto, resalto tres mensajes claros sobre el futuro de los pagos digitales en Colombia. Primero, la infraestructura de pagos es clave para la inclusión financiera, requiriendo mejoras en conectividad y acceso en zonas rurales. Segundo, la transformación del sistema financiero es irreversible y debe continuar fortaleciéndose. Ampliar la oferta de pagos digitales es un paso necesario, pero no es suficiente: para que estos medios realmente impacten la economía, es necesario lograr que los usuarios y los comercios adopten los medios de pago de manera habitual. Tercero, el comportamiento de los consumidores ha cambiado; por lo tanto, es necesario continuar trabajando para que los pagos digitales sean parte de la vida cotidiana de los colombianos.

En este contexto, comparto con ustedes dos proyectos clave en los que ha venido trabajando la unidad para promover el ecosistema de pagos digitales: El primero es el proyecto de decreto sobre ecosistemas de pago de bajo valor, de especial relevancia para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. El segundo es el decreto sobre transaccionalidad en las cooperativas de ahorro y crédito, de especial relevancia para las entidades vigiladas por la

Superintendencia de la Economía Solidaria.

El primer proyecto de decreto, que está surtiendo el trámite de expedición ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la posterior firma del Presidente de la República, busca garantizar la masificación y adopción de pagos inmediatos e interoperables, mitigar riesgos en la prestación de servicios transaccionales, crear el Consejo Nacional de Pagos y mejorar la recolección de datos para el desarrollo de políticas públicas efectivas.

El segundo proyecto de decreto incorpora una serie de iniciativas para fortalecer la participación de las cooperativas de ahorro y crédito en el ecosistema de pagos digitales, dado que estas entidades son de suma relevancia para promover la inclusión financiera del país. Como parte de este proceso, la unidad realizó un diagnóstico que quedó plasmado en el documento “Transaccionalidad en las cooperativas de ahorro y crédito”, publicado en marzo de 2024.

Gracias a este trabajo, muy pronto el sector solidario cooperativo contará con una regulación que autoriza a las cooperativas de categoría plena para realizar la actividad de adquirencia, exige a las cooperativas ofrecer servicios transaccionales y canales digitales a sus asociados de manera proporcional con su categoría, les requiere implementar políticas de transformación digital y, además, establece unas reglas de reporte de información para medir su impacto en el ecosistema de pagos. Se espera que, en los próximos días este decreto sea publicado oficialmente y entre en vigencia.

La Unidad de Regulación Financiera considera que cada transacción digital genera información valiosa que puede transformar vidas. En un mundo donde el efectivo deja pocas huellas, los pagos digitales construyen historiales financieros que abren puertas a créditos, a seguros y a oportunidades antes inaccesibles. El uso inteligente de los datos permitirá que más personas y pequeños negocios salgan de la informalidad, accedan al sistema financiero y fortalezcan su crecimiento. No es solo tecnología: es progreso, desarrollo y equidad.

Por lo anterior, la unidad viene trabajando en la construcción de un modelo de finanzas abiertas obligatorias, que no es simplemente una tendencia tecnológica o regulatoria, sino un cambio en la forma en que los ciudadanos y las empresas interactúan con el sistema financiero. Las finanzas abiertas son una herramienta que les permite a las personas aprovechar su información para acceder a más y mejores productos financieros, a la vez que pueden desarrollarse servicios entendiendo esas dinámicas del consumidor.

Construir un sistema financiero más abierto, competitivo e inclusivo no es una opción, es una necesidad para el desarrollo del país. Con ese objetivo, la unidad elaboró una propuesta para la creación de un marco regulatorio que permita la implementación de las finanzas abiertas obligatorias. Como parte de este proceso, la unidad publicó a comentarios el proyecto de decreto y se recibieron aportes que permitirán fortalecer su contenido. Se han identificado tres frentes críticos en esta discusión. El primero plantea inquietudes sobre quiénes pueden participar dentro del ecosistema. Se puso de manifiesto limitar la participación exclusivamente a las entidades vigiladas, excluyendo a otros actores que podrían aportar competencia e innovación al ecosistema.

Un segundo punto que despertó interés fue la figura de los terceros de confianza. Las observaciones se enfocaron en la posibilidad de que entidades distintas a las administradoras del sistema de pago de bajo valor asuman este rol, especialmente cuando estas entidades también operan como proveedores de servicios de acceso, por posibles conflictos de interés. Asimismo, se manifestaron respecto de la idoneidad y la capacidad técnica que deberían tener estos actores para desempeñar este rol en el sistema.

El tercer frente plantea la necesidad de garantizar que el sistema abarque los datos tanto de las personas naturales como de las jurídicas, y que las estructuras de costos no se intervengan, pero que tampoco se conviertan en una barrera para el intercambio de información. Implementar un esquema de finanzas abiertas implica superar desafíos técnicos, normativos y operativos, y garantizar un equilibrio entre innovación, seguridad y estabilidad financiera.

La unidad es consciente de la magnitud de este reto, de expedir esta regulación y de la premura de convertirlo en realidad. Es un proceso bastante complejo, pero necesario. Sin embargo, quiero llamar la atención sobre lo siguiente.

El mayor riesgo que enfrentamos no es regular las finanzas abiertas en el país, sino regularlas de forma inadecuada. Si no se aborda correctamente su diseño, podría terminarse con una norma que no se puede implementar, retrasando la adopción del modelo y su impacto en el sistema. El país debe asegurar una regulación alineada con la realidad del sector. Las reglas deben ser claras, la arquitectura funcional y los incentivos estructurados de tal manera que las finanzas abiertas realmente despeguen en Colombia. Países como el Reino Unido, Brasil y Australia han demostrado que estos esquemas

generan beneficios tangibles para la población. Colombia no puede quedarse atrás.

La regulación debe ser responsable en todos los niveles: político, institucional y técnico. Pero ser responsables no significa ser inmóviles; significa avanzar de manera rigurosa con medidas que protejan la integridad del sistema sin frenar la innovación. El reto es enorme y la oportunidad de transformar el acceso a los servicios financieros de Colombia lo es aún más. En el marco de un esfuerzo conjunto, la unidad continuará trabajando con todos los actores del ecosistema para diseñar una regulación sólida y responsable que sienta las bases para un sistema financiero innovador, competitivo e inclusivo. Estos avances son un primer paso que posteriormente permitirá escalar al esquema de datos abiertos en el marco de la reglamentación del artículo 89 del Plan Nacional de Desarrollo.

Ahora bien, para iniciar la implementación del esquema de datos abiertos para la inclusión financiera, la unidad ha identificado dos sectores estratégicos. Por un lado, se está explorando el potencial del sector solidario; por otro, se está trabajando con el Departamento Nacional de Planeación para aprovechar la información del Registro Social de Hogares, un insumo clave que puede enriquecer la información de las entidades financieras y facilitar el acceso a productos y servicios para la población más vulnerable.

Finalmente, quiero llamar la atención sobre un punto fundamental. El trabajo continúa. Debemos contar con un marco normativo a la vanguardia, que no solo impulse la innovación, sino también garantice seguridad y confianza para todos los usuarios. Por esta razón, la unidad ha incorporado en su agenda regulatoria de 2025 dos estudios que contribuirán a la construcción de un marco regulatorio moderno, dinámico y seguro. Esto es porque, para expedir un decreto, debemos tener los suficientes insumos de carácter técnico, evidencias, cifras, datos y experiencias internacionales para identificar si existe o no una necesidad regulatoria que deba ser tratada en un decreto.

El primero de estos estudios se enfocará en analizar el alcance del objeto social de las entidades administradoras del sistema de pagos de bajo valor, considerando las nuevas necesidades de infraestructura del ecosistema de pagos. Asimismo, tendrá por objeto evaluar el marco regulatorio en materia de gobierno corporativo de estas entidades e identificar fricciones que limiten el desarrollo de un mercado competitivo. Adicionalmente, estudiará modelos innovadores en la prestación de servicios de pago, incluyendo el alcance de las actividades de adquirencia, la prestación de servicios de pago y la agrega-

ción de pagos, analizando sus riesgos y beneficios.

El segundo estudio abordará los modelos de adquirencia no vigilada, su marco normativo y los mecanismos necesarios para promover su desarrollo. Además, se evaluarán los modelos agregadores de pagos, su relevancia dentro del ecosistema, los riesgos asociados a su actividad y las medidas necesarias para gestionarlos y potenciarlos en condiciones de seguridad. Una regulación moderna es clave para que todos los actores de la cadena de pagos, desde los bancos hasta las fintech y comercios, operen en igualdad de condiciones. La interoperabilidad, la eficiencia y la competencia justa dependen de un marco jurídico sólido que reduzca la incertidumbre y facilite el acceso a servicios financieros e innovadores.

La meta es que Colombia cuente con un sistema de pagos ágil, inclusivo y seguro. Para ello, es necesario consolidar un entorno regulado que brinde confianza y permita el desarrollo sostenible del sector. Su participación es importante en los procesos de construcción y revisión de estas y otras iniciativas. Con su aporte, podremos consolidar una hoja de ruta integral que nos lleve a cumplir los objetivos de política pública definidos por el Gobierno Nacional.

La Unidad de Regulación Financiera es un lugar de puertas abiertas. Aprovecho para agradecer a la doctora Paola Peña, quien ha sido la líder de inclusión durante los últimos años en la unidad y es la encargada de llevar a cabo estos dos proyectos de decreto, tanto el de finanzas abiertas como el de ecosistemas de pago de bajo valor. Ella y su equipo han trabajado de manera incansable para poder comunicarle a la industria las inquietudes y recibir de la misma industria todas estas dudas y preocupaciones. Nos hemos reunido con los principales actores de la cadena del ecosistema de pagos para entender cómo podemos crear algo que sea sostenible en el tiempo, pero, sobre todo, seguro para la tranquilidad de las personas que lo van a usar.

Muchísimas gracias por su atención, y estamos, en la unidad, de verdad, abiertos para escucharlos.

15° CAMP

Discurso

Terence Gallagher

Jefe de Inclusión Financiera BID Invest

Buenos días a todos. Es un placer estar hoy aquí, en la hermosa ciudad de Cartagena. Quiero agradecer a los organizadores por la invitación y a cada uno de ustedes por tomarse el tiempo de estar aquí.

Quiero empezar con una pregunta: ¿sabían que en solo cuatro años América Latina pasó de tener la mitad de su población con acceso a servicios financieros a un 73% bancarizado? Cuatro años, solo cuatro. Piénsenlo por un momento: en un continente donde, históricamente, millones de personas han estado excluidas del sistema financiero, este avance no es menor. Es el resultado de múltiples factores: innovación, transformación digital, políticas públicas adecuadas y el compromiso del sector financiero en todos sus niveles.

Pero aquí surge la pregunta más importante: ¿cómo llegamos hasta aquí y qué sigue en la ruta de inclusión crediticia? Hoy quiero hablarles de inclusión financiera no solo como un concepto, sino como una estrategia fundamental para el desarrollo de nuestra región.

La inclusión financiera no es solo acceso a una cuenta bancaria; es la posibilidad de que una emprendedora en una zona rural pueda financiar su negocio, que un migrante pueda enviar dinero a su familia sin costos abusivos o que un jubilado tenga acceso a su pensión y crédito para su bienestar. Y aquí es donde, desde el BID Invest, desempeñamos un papel clave.

Esta entidad, miembro del Grupo BID, es un banco multilateral de desarrollo comprometido con promover el desarrollo económico de sus países miembros en América Latina y el Caribe a través del sector privado. BID Invest financia empresas y proyectos sostenibles para que alcancen resultados financieros y maximicen el desarrollo económico, social y medioambiental en la región. Buscamos impulsar el desarrollo de nuestra región con soluciones de financiación y asesoría replicables y escalables que ayuden a nuestros clientes a afrontar nuevos desafíos.

¿Cómo vamos a hacer eso? Apoyando, a través de inversiones y asistencia técnica, a intermediarios financieros enfocados en brindar

servicios financieros de manera innovadora a poblaciones marginadas y excluidas, incluidas comunidades de bajos ingresos, regiones rurales, mujeres, comunidades indígenas, poblaciones de migrantes y desplazados, pensionados, afrodescendientes, personas con discapacidad física y micro y pequeñas empresas.

Proporcionamos una gama completa de productos financieros a nuestros clientes, desde préstamos, líneas y subordinados, hasta capital y garantías. También contamos con fondos de donantes que podemos combinar con nuestros recursos comerciales para mitigar los riesgos involucrados con las innovaciones, a través de garantías parciales, o proporcionar incentivos para asumir más riesgos o probar la innovación mediante subvenciones basadas en el rendimiento. Complementamos nuestras inversiones con asistencia técnica y nos comprometemos con el ecosistema de manera amplia a través de estudios, la producción de productos de conocimiento, como estudios de caso, y la coordinación de eventos.

Las instituciones con las que trabajamos son aquellas que lideran en sus categorías y han demostrado una determinación y capacidad para desempeñar un papel transformador en sus sectores financieros. Trabajamos con todo tipo de institución financiera, desde grandes bancos comerciales, muy pocos, me temo, instituciones microfinancieras, fundaciones sin fines de lucro e instituciones híbridas como cajas y fondos. También buscamos movilizar recursos de inversionistas, estructurando la participación en transacciones tales como préstamos sindicados, bonos temáticos y también invirtiendo en fondos. Este esfuerzo es acompañado con el trabajo de mis colegas de la ventanilla pública del BID, el cual contribuye en la creación de un ambiente institucional, de política y regulatorio adecuado para la inclusión y salud financieras de la población.

Una de las áreas de trabajo de gran relevancia en este sentido es justamente el apoyo al desarrollo de sistemas rápidos de pago minoristas a nivel nacional (fast retail payment systems, en inglés). Este trabajo se enmarca alrededor de tres acciones clave: desarrollo de políticas públicas adecuadas y un marco regulatorio para habilitar los fast retail payment systems; fortalecimiento de capacidad institucional en bancos centrales y autoridades financieras; y la creación de infraestructura pública digital y apoyo a las infraestructuras de mercado para facilitar pagos y fomentar la estandarización e integración. Permítanme darles un par de ejemplos. Primero, puedo resaltar el proyecto FUSE, en colaboración con el Hub de Innovación del BIS de las Américas. FUSE es una infraestructura escalable y de código abierto para bancos centrales regionales. FUSE ya cuenta con la

adhesión del Banco Central de Chile y está en proceso de ingreso formal de Ecuador, Uruguay y Paraguay.

Desde el punto de vista regulatorio, también destaca el apoyo técnico provisto al Banco de la República de Colombia en el desarrollo de la regulación de interoperabilidad del sistema de pagos de bajo valor en Colombia, y a la Superintendencia Financiera de Colombia en el proceso de implementación de finanzas abiertas del país.

Por el momento, aquí hay algunos números interesantes para mostrar el compromiso del grupo BID con este segmento de inclusión financiera. En los últimos 6 años, el grupo ha invertido más de \$13 mil millones de dólares en 146 operaciones de inclusión financiera en 24 países de la región. Mucho de eso se centra en el sector público, los grandes préstamos a los bancos de desarrollo y los gobiernos; pero en BID Invest, en mi área, hemos invertido más de \$2 mil millones de dólares en el mismo período, a través de 50 transacciones, solo \$450 millones de dólares en Colombia. En los últimos años hemos aumentado el negocio y actualmente estamos operando a una capacidad de inversiones de \$500 millones de dólares al año, alrededor de una docena de operaciones. Y, con el nuevo plan de negocios de BID Invest que fue aprobado el año pasado, tenemos el para duplicar esos flujos.

Recientemente he lanzado dos nuevos pilares en la estrategia de inclusión financiera de BID Invest, enfocando en la brecha que todavía existe. Yo hablé al inicio de un 73% de la población hoy con acceso a servicios financieros, pero este 27% que todavía falta por acceder son 180 millones de personas. Enfocándonos en esta brecha, tenemos dos nuevas estrategias:

Primero, grupos específicos: A medida que buscamos aumentar nuestras operaciones, no solo nos enfocamos en microcréditos, préstamos productivos, sino que ahora estamos probando un nuevo pilar que llamamos “poblaciones vulnerables”. Estamos buscando segmentar a los desatendidos y no bancarizados en toda la región, identificando grupos particulares que enfrentan desafíos específicos para acceder a los servicios, y trabajando con nuestros aliados, las instituciones financieras, para ayudarlos a diseñar una propuesta de valor para llegar a ellos. Más allá del microcrédito, estamos segmentando a los no bancarizados para identificar los desafíos específicos.

Ahí estamos enfocándonos actualmente en tres grupos clave: silver economy, o los pensionados, donde facilitamos ahorro, seguros y crédito para salud y educación, y canales digitales para tener acceso

a sus pensiones; segundo grupo, inmigrantes, donde brindamos soluciones para remesas, cuentas digitales y financiamiento; y el tercero, comunidades indígenas, donde desarrollamos modelos financieros adaptados a sus dinámicas económicas y culturales.

El segundo pilar donde estamos enfocados son regiones específicas. Desde hace 2 años, el grupo BID tiene un foco renovado en la región amazónica. Pero ¿saben cuántas personas viven en la región amazónica? Al final de este año, el grupo BID estima que vamos a tener casi 60 millones de personas viviendo en la región amazónica, y la incidencia de pobreza es enorme. Estamos hablando de un 40% que vive en condiciones extremas de pobreza. La Amazonía necesita soluciones que impulsen el desarrollo sin comprometer su ecosistema. En la COP28, en Dubái, en diciembre de 2023, lanzamos la Red Financiera para la Amazonía. Nuestro objetivo es cambiar el paradigma del financiamiento en la región amazónica.

Mirando al pasado, yo tengo la convicción de que, con un foco en la conservación, estamos dejando de lado a la población de bajos ingresos que vive allí. Con esta red nueva, buscamos cambiar el paradigma para la región, enfocándonos en las personas, las comunidades y los negocios de la región. Pueden ver que ya tenemos a Bancamía, Banco de Bogotá, la red de corporativas Visionamos y Banco Contactor ya con instituciones colombianas dentro de la red. Pero, si ustedes están trabajando con la región amazónica, si quieren trabajar con la región amazónica, por favor búsquennos: los queremos a ustedes dentro de la red.

Quiero compartir con ustedes mi entusiasmo por cómo veo el momento actual en la inclusión financiera de la región. A pesar de los desafíos económicos actuales, como la inflación, problemas de cadenas de suministro y el aumento de tasas de interés, estamos en un punto clave para avanzar en la agenda de inclusión financiera. El estudio Global Findex, de donde tiro las estadísticas que empecé en mi presentación, confirma que América Latina y el Caribe han liderado el mundo en avances de inclusión financiera. Como dije, en 2017 solo la mitad de la población tenía acceso a una cuenta bancaria en la región; para 2021, el 73% de la población ya contaba con una cuenta. Este avance no es casualidad, refleja el trabajo conjunto de gobiernos, instituciones financieras y organismos multilaterales.

La pandemia aceleró la digitalización y dejó claro que la inclusión financiera no es un lujo, sino un pilar fundamental para el desarrollo. Pero hay algo más: el país que mostró el mayor salto adelante en la inclusión financiera en los últimos años fue Brasil. Pueden ver en el

gráfico al lado izquierdo todos los países de la región; yo sé que las letras son muy pequeñas, pero Brasil es el tercero en la lista. Tú puedes ver cómo Brasil está liderando ahora la región. Lo que es interesante es que Brasil no tiene un segmento muy avanzado de microfinanzas, ciertamente en comparación con Colombia. Tienen un importante sector cooperativo, y cada uno está jugando un papel importante, pero lo que realmente marcó la diferencia fue el lanzamiento de PIX, el nuevo sistema de pagos inclusivo que llega casi a todos en el país. Esta es la infraestructura que permitirá a la población de bajos ingresos construir una huella digital por primera vez, lo que permitirá a las instituciones financieras diseñar productos y servicios de bajo costo basados en los algoritmos que procesarán estos datos.

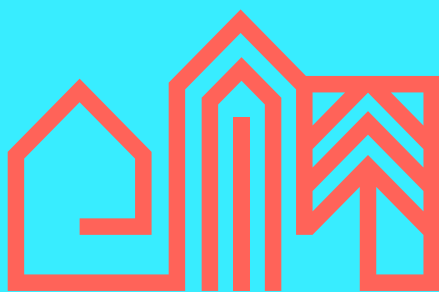
Si miran el gráfico al lado derecho, yo puedo mostrar aquí. De nuevo, es difícil leer las letras. Me encanta este gráfico porque aquí está mi país, Inglaterra. Este, aquí, muestra la implantación de sistemas de pagos nacionales. Entonces tú puedes ver el éxito de Inglaterra: en solamente 10 años alcanzó el punto importante donde el 70% de la población de mi país, Inglaterra, estaba usando el sistema nacional de pagos. En 10 años alcanzaron el 70% de la población. En el mismo tiempo que Inglaterra llevó 10 años, Brasil alcanzó el 70% de la población en 6 meses. Es muy difícil exagerar el impacto del sistema de pagos en Brasil hoy. Yo sé que tengo esa cara de gringo, pero mi corazón es casi brasileño porque viví 25 años en Brasil, tenía 2 hijos. Mi hijo mayor es una estrella de pop en Río de Janeiro, entonces yo visito Brasil siempre.

Yo normalmente estaría llegando con una cara pálida ahora de Washington, después de un invierno horrible, pero tuve la suerte de pasar carnaval con mis hijos en la playa en Brasil. Entonces no uso efectivo en Brasil desde hace 5 años. Yo puedo pagar un agua de coco en la playa, una caipiriña en el carnaval o alquilar un coche por un mes, todo con PIX. PIX está reemplazando el efectivo en Brasil. Dicen que más de 70 millones de personas fueron incluidas en el sistema financiero por causa de PIX, y ahora PIX está compitiendo directamente con las tarjetas de crédito por las compras en el país. La transformación es enorme, y ojalá que el sistema Bre-B en Colombia tenga tanto impacto como PIX. Así que soy optimista de que estamos en un punto de inflexión. América Latina ha logrado algunos avances significativos en los últimos años, pero las condiciones previas están en su lugar para un gran salto adelante. El grupo BID quiere ser su socio en esto. Tenemos las herramientas y tenemos los recursos.

El presidente del Banco Central de Brasil que implementó PIX, esta infraestructura inclusiva tan relevante desarrollada con el apoyo del

BID era Ilan Goldfajn, quien hoy preside el Grupo BID. Espero que ustedes estén tan entusiasmados con esta oportunidad y dispuestos a asociarse con el Grupo BID en los próximos años, para que juntos hagamos realidad este gran salto adelante.

Muchas gracias, y estaré feliz de continuar sus y buscar colaborar con ustedes.



16° Foro de Vivienda

6 de mayo

**JW Marriott
Bogotá D.C.**



16° Foro de Vivienda

Discurso de Instalación Jonathan Malagón Presidente de Asobancaria

Muy buenos días para todos. Quiero comenzar saludando a nuestros invitados de UNIAPRAVI. Este no solamente es el Foro de Vivienda, en su edición número 16, sino que también es el encuentro número 57 de UNIAPRAVI, nuestros socios internacionales. Aquí está su presidente, José Luis Ventura, y tenemos delegados de nueve países que vinieron a unirse a este Foro de Vivienda que hacemos en conjunto con nuestros aliados, nuestros amigos de UNIAPRAVI.

En primer lugar, quiero saludar a nuestro ministro encargado de Vivienda, Edward Libreros, ministro encargado y viceministro de Agua también. Muy joven, 34 años, con esta enorme responsabilidad. Bienvenido, ministro, y gracias por acompañarnos. Saludo a los exministros de Vivienda, Luis Felipe Henao y Elsa Noguera, mis amigos. ¡Qué alegría verla, gobernadora, alcaldesa, ministra! Estamos muy contentos, muy honrados. Por ahí viene entrando también el exministro Luis Felipe Henao. Muchas gracias por acompañarnos.

A la gran autoridad de nuestra vertical financiera, el profesor César Ferrari, superintendente financiero de los colombianos. A la doctora Olga Lucía Acosta, que también nos honra con su presencia, codirectora del Banco de la República. Muchas gracias, doctora Olga Lucía, a Juanita Villaveces, viceministra técnica de Hacienda. A los congresistas: está con nosotros Julio Elías Vidal, de la Comisión Sexta del Partido de la U y el honorable senador Jairo Alberto Castellanos, de la Comisión Tercera de la Alianza Verde. También nos acompaña la concejal Sandra Forero, expresidenta de Camacol. Muchísimas gracias por acompañarnos en esta que sigue siendo, y será por siempre, su casa, doctora Sandra.

También saludo a Vanessa Velasco, secretaria de Hábitat de Bogotá, Carlos Felipe Reyes, gerente de Renobo. Juan Carlos Fernández, director de la Caja de Vivienda Popular, Guillermo Herrera, presidente de Camacol, Edwin Chiriví, presidente de Camacol Bogotá – Cundinamarca, Adriana Guillén, presidenta de Asocajas, Laura Roa, presidenta del Fondo Nacional del Ahorro, Roberto Moreno, presidente de Amarilo. También está Luisa Fernanda Jaramillo, presidenta de



Jaramillo Mora. Carlos Arango, nuestro decano del sector edificador en Colombia. Doctor Arango, bienvenido a esta, su casa, por siempre su casa.

También nos sentimos muy contentos de que aquí esté Olivia Nilsen. Olivia es una de las más reputadas analistas en temas de vivienda a nivel internacional, de las más prestigiosas. Olivia trabaja como asociada de Miyamoto International, y está en casi todos los foros de vivienda del mundo, los principales. Estamos muy contentos de que nos acompañe, de que esté hoy en Bogotá. A los miembros de la Junta Estratégica de Vivienda, en especial a su presidente, Federico Suárez. A nuestros conferencistas, a los compañeros de Asobancaria que hicieron posible este evento. Señoras y señores, muy buenos días para todos.

Yo me acuerdo como si fuera ayer de la última vez que tuvimos un foro en Colombia con UNIAPRAVI. En ese momento, José Luis, el cargo que tú ocupas hoy, ser el presidente de esta importante institución, lo ocupaba no República Dominicana, sino México. Al frente estaba Infonavit, estaba Sebastián Fernández Cortina junto con Tulio, y nos encontramos aquí en Colombia hace ocho o nueve años. Hablamos de las nuevas tendencias de adquisición de vivienda por parte de los millennials. Hablamos de los retos de sostenibilidad, hablamos de cómo podía haber desarrollo desde las regiones.

Un mismo problema

Pero, en realidad, el tema que nos convocaba, el tema central del encuentro de UNIAPRAVI hace ocho años en Colombia, es el mismo tema central que nos convoca hoy, que es el mismo que llena todos los foros de vivienda del mundo. Yo he visto los foros de vivienda de África, he visto los foros de vivienda de Asia, he visto los foros de vivienda de Estados Unidos, y seguimos hablando de lo mismo. Bolivia

tiene el mismo problema, a nivel regional, a nivel internacional, y es el mismo problema a través del tiempo: todavía no hemos resuelto la falta de acceso a viviendas de calidad. Lo que convoca, la razón de ser de un encuentro de vivienda es cómo logramos que la gente pueda tener viviendas de calidad de la manera más sencilla. Cómo logramos superar esa barrera de acceso.



Todavía tenemos un déficit habitacional en América Latina. Cuando hablamos del déficit cuantitativo, es del 10%. Aunque ha mejorado en el último lustro, las cifras van bien. Aquí está también Felipe Walter del Banco Mundial, que permanentemente está viendo estos números. Las cifras de déficit habitacional van cayendo, van cayendo, van cayendo, pero no ha llegado a ser de un dígito en toda la región, en promedio. Y tenemos relativamente poca dispersión. Hay países como República Dominicana donde este número es del 12 o 13 %. Hay países como Chile donde el déficit habitacional es del 8,2%. En Colombia es del 6,8%. Pero gravitamos alrededor del 10%. En América Latina no tienen una solución de vivienda, no tienen una casa. Necesitamos construir casas para el 10% de los hogares. Ese es el punto de partida de nuestro encuentro: déficit habitacional del 10%, el déficit cuantitativo. Esto se agrava cuando vemos el déficit cualitativo: una de cada cuatro familias en la región tiene viviendas que no están en condiciones óptimas. Una de cada cuatro.



Nuestro déficit cualitativo de vivienda es del 24%. Algunos afirman que una cifra así es inmensa porque una de cada cuatro viviendas requiere intervención. Es un número alto, pero al comenzar el milenio, en el año 2000, ese porcentaje estaba cerca del 40%. Hemos avanzado, aunque seguimos enfrentando un problema cualitativo más grande que el cuantitativo. Hoy una de cada diez familias no tiene casa y entre quienes sí la tienen, el 24% necesita mejoramiento. Este tipo de intervención, como bien lo sabe Elsa Noguera, está profundamente asociado con la pobreza multidimensional. Hablamos de viviendas con piso de tierra en lugar de cemento, sin baños, sin techos adecuados. Estas condiciones hacen que las familias acumulen dos o más privaciones y terminen clasificadas como pobres.

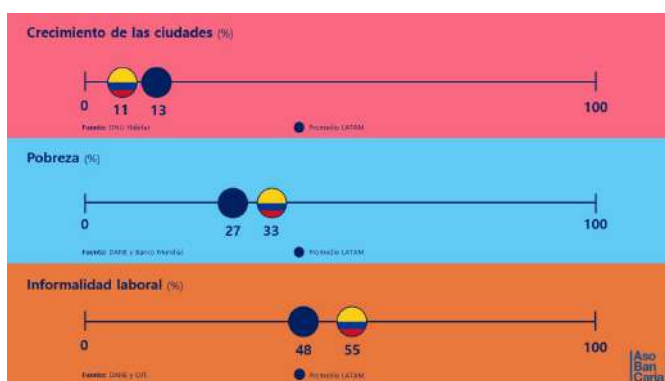


A esto se suma el hacinamiento técnico. Una de cada seis familias vive en asentamientos informales y lo más llamativo es que este fenómeno no solo crece en América Latina. También está aumentando en otras regiones del mundo. En nuestra región representa el 17% del total. Muchos de estos barrios surgieron de manera informal. Lo sorprendente es que incluso en Europa, donde hace dos décadas

esto era prácticamente inexistente, hoy llega al 5%. Lo que antes se consideraba un problema del mundo emergente ahora también es una realidad en países desarrollados.



El punto de partida es claro. Una de cada diez familias no tiene vivienda. Una cuarta parte de las viviendas existentes requiere mejoramiento. Una de cada seis familias vive en barrios informales. Este panorama se agrava con un fenómeno reciente que es la urbanización en pobreza. En América Latina los niveles de pobreza siguen siendo altos y la urbanización no se ha detenido. Aunque muchos creen que la migración del campo a la ciudad fue un fenómeno de los años setenta, la realidad es que continúa. Según ONU Hábitat, en solo una década la urbanización aumentó 13%. Bogotá, por ejemplo, creció más del 10%. Este proceso no se ha frenado y ocurre en condiciones de pobreza, miseria e informalidad persistentes.



Colombia sigue este mismo patrón. Las ciudades crecen cerca del 11% por década. Antes atribuíamos gran parte de la migración a la violencia de los años noventa, pero hoy sabemos que continúa in-



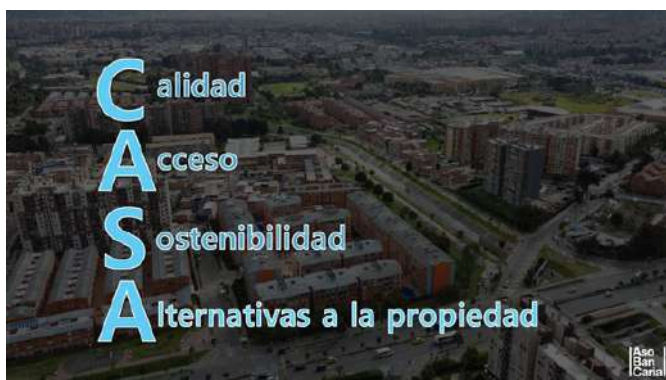
cluso en tiempos de menor conflicto. El fenómeno es tan fuerte que muchos lo consideran inquietante. En términos de pobreza e informalidad estamos por encima del promedio regional, pero en materia habitacional los resultados en Colombia son mejores que en otros países de América Latina.



El déficit cuantitativo en Colombia es del 7%, mejor que el promedio regional e incluso que el de países como Chile. Aunque lo ideal sería llevarlo al 3%, la tendencia es positiva. El déficit cualitativo es del 22%, apenas por debajo del promedio de la región. Y solo el 10% de la población vive en barrios informales, una cifra inferior a la de América Latina en conjunto. Esta mejora responde en buena medida a los procesos de titulación y regularización de asentamientos informales que se han fortalecido en la última década. Más que control urbano, en Colombia ha existido una apuesta decidida por la formalización. Todos los gobiernos y alcaldías han aportado a este proceso. En Barranquilla, por ejemplo, la gestión de Elsa Noguera produjo un avance notable en formalización. Aunque estamos mejor que la región con cifras de 7%, 22% y 10%, los desafíos siguen siendo enormes.

Sobre qué trabajamos y qué convoca este foro. Vamos a hablar del sueño latinoamericano, del sueño colombiano, del sueño de las familias. Vamos a hablar de aquello que marca la movilidad social y define el ascenso hacia la clase media. Uno de los fenómenos más frustrantes para los economistas del desarrollo, como sabe el doctor Langebaek, es el de las familias que salen de la pobreza, entran a la clase media vulnerable y después de un tiempo regresan a la pobreza. Es uno de los hechos más dolorosos en el mundo emergente. Personas que parecían haber superado la miseria pero que vuelven a caer atrapadas por la vulnerabilidad. Este riesgo es especialmente alto en América Latina.

Qué evita esa vulnerabilidad. Qué sella la entrada definitiva a la clase media. La respuesta es la vivienda. No existe un activo más determinante para vencer la pobreza. Cuando una familia accede a una vivienda propia mejora en salud, educación y bienestar general. La vivienda no solo resuelve la necesidad del techo. Es el activo que transforma la vida de una familia en todas sus dimensiones.



¿Con qué sueña la clase media de Colombia ¿con qué sueña la clase media latinoamericana? ¿En qué trabajamos nosotros para que la gente tenga casa? Que la gente tenga casa abarca cuatro dimensiones fundamentales de la política de vivienda: calidad, acceso, sostenibilidad y alternativas a la propiedad, que es relativamente reciente. No puede haber un foro de vivienda en el que no hablemos de calidad no puede haber un foro de vivienda en el que no hablemos de acceso en el que no hablemos de sostenibilidad y que no hablemos de alternativa de propiedad son los cuatro temas que recogen los grandes foros de vivienda en el mundo.



Sobre la calidad, entonces en Colombia tenemos 22% de las familias viviendo en condiciones de déficit cualitativo muchas de ellas todavía



tenemos pisos de arena. Yo me acuerdo que Felipe Walter trabajaba conmigo en el Ministerio de Vivienda, hablamos junto con la gobernadora Elsa Noguera que queríamos eliminar el piso de arena. Es una intervención relativamente barata, cuesta millón y medio, 2 millones de pesos, estamos hablando de \$500 USD con la que uno logra que una familia no tenga piso de arena. La relación entre el piso de arena y las enfermedades respiratorias agudas de los niños es casi de 1, estamos hablando de la misma variable donde vemos enfermedades respiratorias de menores de 10 años siempre cuando vamos está relacionada con un piso de arena y no vale casi nada intervenirlo, de la misma manera, vale 6 millones de pesos hacer una cocina incluso en la ruralidad y reforzar un techo vale 10 millones.

Las intervenciones, y aquí el ministro encargado me puede corregir, las intervenciones cuestan entre 13 y 16 millones de pesos, estamos hablando de \$4,000 USD, permiten sacar a familias de la pobreza multidimensional. Entonces, cuando uno compara el mejoramiento de vivienda contra las viviendas nuevas, por cada vivienda nueva que uno financie como vivienda de interés social puede con esos mismos recursos hacer 10 mejoramientos de piso. Entonces uno diría “No, pues las matemáticas están sentadas, el déficit cualitativo debería extinguirse en América Latina muy rápido porque además son obras rápidas”. Pero, ¿por qué no lo hemos logrado?

Al ritmo que vamos, ministro, con las obras que se hicieron el año pasado, las que hicieron el gobierno anterior también, y con las que hizo también la ministra Elsa, Colombia no se va a superar este problema. Hasta el momento, como vamos, pasaremos del 22% al 19%, es decir, tendremos un resultado pírrico de aquí al 2030. Porque claro, cuando uno lo mira, son 500,000 familias, pero digamos que no va a haber un gran cambio en la métrica. ¿Por qué? Porque hay un límite en los instrumentos de oferta. Aquí pasa algo muy similar a lo de las casas gratis, que son importantísimas y necesarias, en un grupo poblacional son indispensables, pero si nosotros hubiéramos querido acabar el déficit de vivienda solo con vivienda gratis no lo hubiéramos logrado nunca.

Empezamos a ver un cambio en los volúmenes cuando instauramos “Mi Casa Ya”, y luego con el subsidio concurrente, ahí fue cuando vimos un verdadero cambio de escala. Yo invito, ministro, esto es una discusión a que pensemos que el instrumento de oferta debe seguir, pero el instrumento de oferta es insuficiente y no tiene nada que ver con un gobierno “x” o “y”; todo lo que hemos intentado hacer en mejoramientos de vivienda se ha logrado desplegar, pero no logramos hacer más de 100,000 al año por oferta.



¿Qué pasa si hacemos mejoramientos por demanda? Ya hay créditos de mejoramiento, el FNA está empezando con eso. ¿Qué pasa si hacemos un mecanismo de ahorro, abono y crédito, como Mi Casa Ya? Donde haya una plata, digamos, si vale 15 millones de pesos, entonces 6, 7 millones de pesos los pone el gobierno, la gente se endeuda para mejorar su vivienda, elige el proveedor, elige la intervención, y ponemos al ciudadano en la mitad. No somos nosotros quienes estandarizamos la solución que necesita. A mí me da un poquito de vergüenza cuando uno llega a una casa y le dice: “Mira es que vine a arreglarte la cocina.” Las familias decían “Sí muchas gracias. ¿Por qué más bien no me ayudas con otro cuarto? Porque es que tengo a mis tres hijos en un mismo cuarto”, y nosotros íbamos con una solución de cocina.

La solución la debería decidir el ciudadano. Nosotros tenemos que poner al ciudadano en el centro de la política. No podemos tener la pretensión y la arrogancia de creer que, como gobiernos, y hablo de todos los gobiernos en general, tenemos una solución estandarizada para la gente. Valdría la pena pensar y ponernos como meta, como país, que en el 2030 no tengamos 500.000, sino un millón de familias con este problema solucionado. Pasando a las propuestas: nosotros creemos que tenemos que incentivar los créditos de mejoramiento. Tenemos que hacer un mecanismo ABC de ahorro, bono y crédito. Es decir, que tenemos que hacer el “Mi Casa Ya” de los mejoramientos de vivienda.

El ciudadano elige y compiten los constructores, ya sea el sector edificador tradicional o firmas que deseen participar en estas intervenciones. Quien se le mida entra en competencia. El dinero queda en el bolsillo del ciudadano y el gobierno deja de hacer obra pública. Superamos el fetiche de creer que la construcción depende del Estado.



De esta manera ganamos volumen. Aquí aparece un rol fundamental. Si Colombia logra adoptar un esquema como este, las garantías son determinantes. Lo sabe la presidenta del Fondo Nacional del Ahorro. Este tipo de operaciones no es fácil de convertir en crédito bancable. Por eso es esencial la presencia del Fondo Nacional de Garantías. Cuando este tipo de instrumentos se acompaña con una garantía, de preferencia invisible para evitar problemas de riesgo moral, las probabilidades de éxito aumentan de manera sustantiva.



En materia de acceso, hoy tenemos un déficit cuantitativo de 6,8 % y, al ritmo actual, llegaríamos al 6 % en el año 2030. Por eso quiero insistir en una invitación como país. Desde la banca se compraron en Colombia 72.000 viviendas de interés social el año pasado. Hace dos años se adquirieron 65.000. En los mejores años del sector llegamos a 155.000 y 160.000 viviendas. ¿Cuál es la diferencia entre un país que compra 70.000 VIS y otro que compra 160.000? No es una diferencia en rentabilidad para los bancos, ni para los constructores, ni para Camacol, ni para el sector del acero, la ferretería o la cerámica. La diferencia es que, si Colombia vuelve a un ritmo de 150.000 o 160.000 viviendas VIS, en el año 2030 podríamos estar en un déficit cuantitativo del 3 %. Eso es estar al nivel de los países de la OCDE.

El país puede soñar. Claro, lo ideal sería llegar a cero, aunque eso nunca ocurrirá. Pero un déficit del 3 % es viable. Yo recuerdo perfectamente cuando este indicador era del 12 %. En ese entonces trabajaba en Asobancaria como vicepresidente, y la ministra era Elsa Noguera. En esos años veíamos cifras de 11 % o 12 % y empezábamos a construir este sueño de darle escala al sector. Hoy ya estamos en 7 % y perfectamente podríamos bajar a 3 %. Colombia puede compararse con los mejores países OCDE en términos de déficit cuantitativo. El requisito es recuperar la escala, porque la escala lo es todo.



Esta reflexión no es solo para el Ministro. Es para toda la sociedad y para la industria, especialmente en un ambiente de debate público. Si logramos volver a 150.000 viviendas VIS al año, estaríamos prácticamente derrotando el déficit cuantitativo antes del 2030. Ese es, tal vez, el mayor sueño de la política de vivienda. No es imposible, pero tampoco será automático. Exige un gran esfuerzo de coordinación, más que presupuestal, institucional. Aun así, es alcanzable. Por eso debemos pensar en una nueva versión de Mi Casa Ya.

Surge una pregunta relevante. ¿Debe Mi Casa Ya ser monoparamétrico? ¿Nos complicamos innecesariamente al mezclar subsidio a la cuota y subsidio a la cuota inicial? Cuando se creó el subsidio a la cuota, la idea era acompañar a las familias durante los primeros siete años. En el séptimo año, con la inflación promedio de Colombia, la familia estaría pagando lo mismo en términos reales que pagaba en el primer año. Era un mecanismo para estabilizar el esfuerzo real del hogar. Pero quizá ha llegado el momento de simplificar. ¿Sería preferible un esquema monoparamétrico cargado hacia el apoyo a la cuota inicial? Ese podría ser el camino, y vale la pena abrir la discusión. También podríamos simplificar trámites. El proceso de Mi Casa Ya es complejo porque cada año se deben gestionar vigencias en Hacienda y arrastrar las obligaciones de los siete años anteriores. Sería deseable hacerlo más simple para la administración pública y para el ciudadano.

Hemos aprendido mucho sobre concurrencia regional. Nació como un instrumento para sumar a las cajas y a los gobiernos subnacionales. Hoy es esencial. Por eso, en un nuevo diseño de Mi Casa Ya, también convendría fijar metas explícitas.



En sostenibilidad, Colombia está camino a convertirse en la capital mundial del mundo emergente en vivienda verde. Aunque suene ambicioso, es una realidad. En ningún otro lugar se certifican tantos metros cuadrados de vivienda sostenible en relación con el tamaño del país. Incluso sin ajustar por escala, seguimos liderando. En los últimos cinco años la tendencia se intensificó, y en los últimos tres ha sido extraordinaria. La velocidad de certificación de vivienda verde en Colombia no tiene paralelo en el mundo.

Al principio pensamos que la vivienda verde sería un producto de nicho, destinado a estratos altos y a consumidores con preferencias específicas. Pero ya no. Hoy es una demanda de mercado. Los compradores valoran su impacto ambiental, la reducción de la huella de carbono y los beneficios en temperatura y eficiencia energética. Lo que ocurre en Colombia en vivienda sostenible es notable. El desafío ahora es acompañarlo desde el crédito.



Hoy la cartera verde es el 5 % de la cartera de construcción y debería ser el 17 %. Esa es una meta para nosotros los bancos y ahí tenemos que avanzar. El superintendente presentó el borrador de

lo que será el SARS y lo celebramos en la industria. En ese trabajo también participaste intensamente Juan Camilo. El nuevo SARS ha sido desarrollado de la mano del profesor Daniel Schydrowsky de la Universidad Hebrea de Jerusalén. Parte de lo que buscamos con estas guías regulatorias es definir el camino para que podamos tener un crecimiento más sencillo y acelerado de la cartera verde. La cartera verde en Colombia debe acompañarse con lo que está ocurriendo en términos de certificación de metros sostenibles, que es realmente impresionante. Esa es una meta fundamental para nosotros y lo que ayudará a alcanzarla será la modernización normativa.



Finalmente, alternativas a la propiedad. Hace diez años, cuando tuvimos el último foro de UNIAPRAVI en Colombia, creíamos que la solución era construir casas nuevas. Y no era solo UNIAPRAVI ni solo Colombia. El mundo emergente tenía el fetiche de la propiedad. Hace quince años parecía que únicamente a través de la propiedad se podía derrotar el déficit de vivienda. Hoy vemos que no es así. El mercado ha evolucionado y existen alternativas muy interesantes a la propiedad. Se habla de coliving, multifamily, renting y senior living. Hoy muchas personas toman la decisión consciente de no ser propietarias. Incluso jóvenes que dicen que no quieren tener casa porque no desean arraigarse a una sola ciudad. Mis estudiantes, por ejemplo, me dicen que no porque dudan si quieren vivir siempre en Bogotá o si quizás decidirán trabajar en Medellín y luego ir al exterior. Nadie puede asegurar que puede atar a un joven a una ciudad hoy.

Por supuesto hay personas que sí quieren adquirir vivienda como vehículo de inversión y otras que desean desarrollar toda su vida en un solo sitio. Pero el mercado es mucho más complejo. En Estados Unidos, como explicará después Olivia Nilsen, más del 20 % de las familias viven en soluciones como multifamily u opciones distintas a la

propiedad. Son esquemas donde el hogar incluye todas las facilidades: espacios de trabajo, conexiones excepcionales a internet, gimnasios y un conjunto de servicios que justifican un arriendo más alto para quienes desean esa calidad de vida. Lo mismo pasa con quienes están en edad de retiro y prefieren lugares con servicios integrales de senior living. Colombia ya ha implementado algunos. Costa Rica es un referente. Pero aquí, estos esquemas siguen siendo opciones de arriendo y no de propiedad, y debemos comprender que se trata de una dinámica real y creciente. Hoy, en Colombia, apenas el 3 % de la cartera de leasing habitacional se destina a promover proyectos de este tipo. Estamos muy rezagados. Esto debería llegar a niveles de dos dígitos. El mercado ya está evolucionando y ocurre lejos del sistema financiero.



En Medellín es evidente. Estos nuevos modelos funcionan de manera impresionante y son miles las personas que eligen vivir así. Y nosotros llegamos tarde porque no estamos financiando esos proyectos desde su origen. Deberíamos acompañarlos desde el momento en que un desarrollador presenta la idea de montar unidades habitacionales con este destino. Y no lo estamos haciendo, ni en Colombia ni en buena parte de América Latina. También falta caracterizar este negocio y tener cifras concretas. Tenemos intuiciones y referentes internacionales, pero no contamos con datos propios. Falta además reglamentación por parte de gobiernos subnacionales. Estos modelos existen hace tiempo en el mundo, pero son nuevos en nuestro contexto. Aun así, las alcaldías y gobernaciones no han definido reglas para este tipo de desarrollos. ¿Cómo van a funcionar? ¿Cuáles son las áreas adecuadas? ¿En qué zonas pueden ubicarse? ¿Puede existir una propiedad de venta colectiva junto a un colegio? ¿Es deseable o no? ¿Qué tipo de infraestructura complementaria requieren? Son decisiones de ordenamiento territorial que deben ponerse al día con la realidad.



Estas palabras de bienvenida recogen varios de los temas que discutiremos a lo largo del día. Son deliberadamente provocadoras. Vi la expresión del doctor Arango aprobando unas partes y no otras, y ese era el propósito: poner temas sobre la mesa, lanzar ideas y promover debate, porque sin duda marcarán el cierre del gobierno señor ministro. Lo que ocurra en lo que queda de este gobierno será decisivo para el futuro del sector de aquí al 2030.

Quisiera cerrar con una reflexión. Hace veinte años las cajas de compensación no necesariamente compartían los incentivos de los constructores, y estos tampoco compartían los de los bancos, así como el ferretero no compartía los del constructor. Era lo natural en una cadena productiva donde cada actor busca su utilidad incluso si eso afecta a otro. Pero Colombia logró algo extraordinario que puede considerarse un bien público no rival y no excluyente. Logramos que los incentivos de las cajas fueran los mismos que los de los constructores, los mismos que los de los bancos y los mismos que los del gobierno. Esto no surgió de manera espontánea. Esa alineación fue resultado de la política pública.

Hoy contamos con 43 conferencistas de todos los sectores, 220 asistentes, cajas de compensación, constructores, gobiernos subnacionales y el gobierno nacional, banca pública y privada y organismos multilaterales. Todos con los incentivos alineados. No es cierto que la pérdida de dinamismo del sector constructor, medida por el PIB, sea suficiente para romper esta alianza. Al contrario, estamos más unidos que nunca.



¡Esta CASA la construimos entre todos!

Aprovecho para anunciar un trabajo que presentaremos en octubre. Es un documento pensado para nutrir la discusión en las campañas presidenciales con sugerencias en materia de vivienda elaboradas



por todos los gremios y con apoyo de la banca multilateral. Es un ejercicio inédito en el país porque, aunque siempre han existido documentos de propuestas, uno firmado por todos los actores es rarísimo. Eso demuestra que estamos unidos, que estamos alineados y que esta casa la estamos construyendo entre todos.

Muchas gracias y bienvenidos a la edición número 16 del Foro de Vivienda.



Escanear para ver
video del discurso



16° Foro de Vivienda

Edward Libreros

Ministro (e) de Vivienda Ciudad y Territorio

Buenos días. Un saludo muy especial a todos y cada uno de ustedes. Me complace estar en la apertura del décimo sexto Foro de Vivienda organizado por Asobancaria. Saludo con especial afecto al presidente Jonathan Malagón, al doctor César Ferrari, superintendente financiero, y a todos los asistentes que hoy nos acompañan.

Desde el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio promovemos un diálogo permanente con el sector financiero, privado y cooperativo, para impulsar iniciativas que fortalezcan el desarrollo social y económico del país. Como entidad rectora de la política pública del sector, orientamos nuestras acciones a partir del Plan Nacional de Desarrollo Colombia Potencia Mundial de la Vida, que guía nuestras apuestas de transformación social. Estamos aquí con el propósito de unir esfuerzos entre el gobierno, las entidades financieras y el sector solidario, para generar mayores oportunidades en un sector tan relevante para la calidad de vida de los colombianos como es la vivienda.

Colombia es un país con una biodiversidad extraordinaria y una riqueza hídrica invaluable. El ordenamiento territorial alrededor del agua es el eje estructural del Plan Nacional de Desarrollo. Por eso, todas las apuestas de desarrollo económico, político y social se articulan con el ordenamiento territorial y con una gestión sostenible del agua. Esto implica conectar la vivienda con los servicios públicos, con la sostenibilidad y con las dinámicas naturales y sociales de cada región. En los mapas que presentamos se observan elementos esenciales de nuestro territorio, como los lugares donde nace el agua en los páramos, vinculados estrechamente a los centros urbanos localizados en zonas de cordillera.

Nuestro propósito es claro. Queremos impulsar soluciones habitacionales que mejoren la calidad de vida de los colombianos y que contribuyan a la planeación territorial mediante el ordenamiento alrededor del agua. El setenta por ciento del recurso hídrico del país nace en los páramos y en estas zonas habitan dieciséis millones de personas. Por eso extendemos una invitación afectuosa al sector financiero para que se convierta en aliado estratégico en este proceso. Podemos movilizar recursos, potenciar inversiones sostenibles y diseñar ins-



trumentos innovadores que garanticen vivienda digna para las familias. Habitamos un país de geografías diversas, de culturas múltiples y de una biodiversidad natural que se expresa también en distintas formas de ocupación del territorio. Nuestra relación con el entorno está marcada por las condiciones ambientales, sociales y económicas que definen cada región. En Colombia convivimos con centros urbanos de edificios inteligentes, como Bogotá y Bucaramanga, con viviendas vernáculas como el lote de Santa Cruz y con comunidades indígenas que se organizan en armonía con la naturaleza, como la comunidad de Chivilongui. Esta biodiversidad es nuestro mayor activo para generar bienestar en el sector vivienda. En el Gobierno del Cambio hemos avanzado en una transformación profunda de la política pública del sector. Pasamos de ver la vivienda como un producto aislado a entenderla como parte de un hábitat integral que articula territorio, calidad ambiental, calidad de vida y oportunidades para las familias.

Este cambio de enfoque exige abordar el déficit cualitativo al que se refería el presidente de Asobancaria. No se trata solo de construir nuevos techos. La dignidad comienza por un hogar seguro, saludable y adecuado para las familias. Por eso fortalecemos la economía popular y las organizaciones comunitarias, que son claves para dinamizar la economía y avanzar en esta estrategia. Trazamos una ruta que prioriza territorios históricamente excluidos y que busca construir paz territorial a través de la vivienda. Un ejemplo de ello es nuestro programa Barrios de Paz, formalizado mediante el Decreto 1470 de 2024, con el que impulsamos intervenciones para el mejoramiento integral de asentamientos con déficits significativos. Trabajamos con las comunidades en procesos de legalización, formalización, provisión de espacio público, equipamientos y fortalecimiento del tejido social.

Destaco el Parque Recreo Deportivo de la Resiliencia en Quibdó, un proyecto construido de la mano con una comunidad compuesta mayoritariamente por víctimas desplazadas de la violencia en Bojayá. Es un ejercicio de apropiación del territorio y de reconstrucción del vínculo con el espacio que habitan. En esta estrategia hemos invertido cerca de treinta y nueve mil millones de pesos en el territorio nacional. Este es apenas el comienzo de un desafío mayor: tejer el territorio junto a las comunidades para construir hábitats seguros y espacios que fortalezcan la pertenencia y el bienestar.

Hemos reconocido la importancia de la ciudad autoconstruida y hemos iniciado un esfuerzo significativo desde el Ministerio de Vivien-



da, dando continuidad al trabajo de gobiernos anteriores en materia de titulación. Las familias vulnerables que logran legalizar sus terrenos pueden acceder al sistema financiero, participar en programas de mejoramiento de vivienda y construir un patrimonio seguro y hereditable. La titulación es, en esencia, una forma de dignificar su hogar y reconocer el esfuerzo detrás de la autoconstrucción, generando además seguridad jurídica. En este gobierno hemos entregado 170.000 títulos de propiedad que permiten inclusión económica y social a lo largo del país.

El déficit habitacional, según la Encuesta de Calidad de Vida del DANE, se redujo de 28,9% a 26,8%. Esta disminución responde al trabajo concurrente de distintos gobiernos nacionales y territoriales en la mejora de las condiciones de vida. Sin embargo, vale la pena resaltar que el 75% de los hogares en déficit presenta carencias de tipo cualitativo. Por eso es fundamental contar con el sector financiero como aliado estratégico en la promoción del mejoramiento de vivienda. Esta tarea no se limita a la mejora física de la vivienda; también genera empleo, dinamiza la economía, contribuye a reducir la desigualdad y activa las economías locales.

De acuerdo con la Dirección de Estudios Económicos del Departamento Nacional de Planeación, el mejoramiento de vivienda tiene un efecto directo sobre la economía local y popular. Por eso extendemos una invitación al sector financiero para que diseñemos de manera conjunta mecanismos que reduzcan el déficit cualitativo, faciliten el mejoramiento y permitan un avance real en inclusión social y desarrollo económico. En el panorama reciente se observa el esfuerzo acumulado de los gobiernos en la reducción del déficit cuantitativo y cualitativo, esfuerzo que, como lo señaló hace un momento el presidente de Asobancaria, ha contado con el impulso del sector financiero, los gremios y el gobierno nacional. Pero hoy enfrentamos un desafío mayor: 3,77 millones de hogares están en déficit cualitativo y allí se concentra la mayor oportunidad de transformación conjunta.

En abril de 2025 expedimos el Decreto 413, que creó el Programa de Mejoramiento de Vivienda con el fin de promover la sostenibilidad e incorporar acciones como mitigación del riesgo, instalación de paneles solares y sistemas de reúso de agua, fundamentales en un contexto de variabilidad climática que afecta el suministro de agua potable. El artículo 3 del decreto autorizó al Fondo Nacional del Ahorro a otorgar créditos para mejoramiento de vivienda sin necesidad de garantía hipotecaria, una oportunidad decisiva para que miles de familias superen las carencias cualitativas de sus hogares.



Este gobierno ha orientado su esfuerzo precisamente hacia ese déficit cualitativo como continuidad del trabajo de años anteriores. Hemos dispuesto una inversión de \$1,7 billones para impulsar cerca de 100.000 mejoramientos de vivienda en todo el país. Es un reto que no es sencillo, como bien lo saben la exministra Elsa Noguera, el exministro Luis Felipe Henao y el propio Jonathan Malagón; sin embargo, es un desafío de país en el que necesitamos concurrir con las entidades financieras. 100 mil mejoramientos representan dinamización económica, fortalecimiento de economías locales y un impacto social profundo, con beneficios en 466 municipios.

En materia de vivienda nueva, hemos asignado alrededor de 125.000 subsidios en el Gobierno del Cambio, lo que ha permitido que cerca de 500.000 personas accedan al sueño del hogar propio, con una inversión cercana a \$3,8 billones. A esto se suman aproximadamente 100.000 subsidios otorgados por las cajas de compensación familiar. En vivienda rural hemos logrado financiar cerca de 9.000 soluciones habitacionales, con una inversión de \$600.000 millones. Ya hemos entregado y certificado 3.936 viviendas rurales en todo el territorio. Actualmente están en ejecución 40.063 hogares adicionales y en proceso contractual otros 1.550, con una inversión total de \$603.000 millones. Es una estrategia orientada a atender territorios históricamente excluidos, población rural dispersa y municipios PDET. Además, contribuye directamente a la implementación de la paz, mejorando las condiciones de vida de víctimas y también de población reincorporada en todo el país.

Esta apuesta es estratégica para el gobierno nacional y concentra buena parte de sus esfuerzos. Junto con ustedes queremos construir alternativas que impulsen la vivienda y transformen el territorio en las zonas rurales del país. El sector de vivienda muestra una recuperación importante, con un aumento del 29% en las ventas a marzo frente al promedio mensual nacional de 2024 y un crecimiento anual del 58%. Este repunte está impulsando el empleo. La reducción de seis puntos porcentuales en la tasa de interés ha sido decisiva para la reactivación del sector. La construcción de edificaciones crece 3% anual y contribuye a esta dinámica.

Fedesarrollo reporta que la disposición de compra también aumentó 20 puntos porcentuales. En 2025 confluyen dos factores favorables: la recuperación del mercado de vivienda y la estabilidad de los costos de construcción, hoy muy por debajo de la inflación. Esto abre una oportunidad conjunta con el sector financiero para avanzar tanto en el mejoramiento de vivienda como en la construcción de vivienda nueva, dinamizando la economía en todos los niveles, incluidas



las iniciativas populares, locales y cooperativas. Este dinamismo se explica en buena parte por el Pacto por el Crédito, que ha permitido desembolsos por \$19 billones y se ha convertido en un hito histórico. El Fondo Nacional del Ahorro, con el Decreto 413, también encuentra una ventana para fortalecer los esquemas asociativos en el país.

Para cerrar, destaco tres elementos centrales de nuestra política de vivienda. El primero es Barrios de Paz. La vivienda es un instrumento de paz, pero la paz solo es posible si entendemos el hábitat integral: el entorno, el tejido social y las condiciones urbanas. Barrios de Paz integra mejoramientos, vivienda nueva y usada, autogestión y autoconstrucción en los territorios más vulnerables, donde las comunidades son protagonistas de su propio desarrollo. Allí se concentra una parte fundamental del esfuerzo del Gobierno Nacional.

El segundo elemento es el financiamiento que impulsa la vivienda. La democratización del crédito, impulsada junto con Asobancaria y el sistema financiero, ha permitido desembolsar \$19 billones en siete meses, convirtiendo a la vivienda en uno de los sectores más dinámicos del país. Esto no es solo acceso al crédito, es justicia social y la posibilidad de que miles de hogares concreten el sueño de una vivienda digna.

El tercer elemento es la transformación del hábitat desde lo local. El Gobierno Nacional mantiene la total disposición de crear herramientas y mecanismos que permitan desarrollar el país desde la construcción social de vivienda, el ordenamiento territorial alrededor del agua, el impulso a la vivienda sostenible y la garantía del acceso a la vivienda como un derecho. Sin acceso a derechos no hay posibilidad de construir una paz duradera.

Muchas gracias a todos y cada uno de ustedes.



16° Foro de Vivienda

Olga Lucía Acosta

Codirectora del Banco de la República

Buenos días a todos. Quiero comenzar agradeciendo a Jonathan, a Alejandro y a los directivos de Asobancaria. Siempre es un gusto acompañarlos, aunque no siempre me sea posible. Extiendo también un saludo a los colegas economistas con quienes he compartido tantos espacios, a los directivos y autoridades del sector en los niveles nacional y local, al señor ministro, a los gobernadores, a los exministros y a los líderes gremiales.

Retomando lo expuesto previamente, debo mencionar que antes de asumir el cargo de codirectora trabajé muchos años en políticas públicas y formé parte de la Misión de Ciudades. Por eso el tema que hoy nos convoca no me es ajeno. Sin embargo, el encargo específico es centrarme en las condiciones macroeconómicas, un asunto menos atractivo, pero fundamental para entender el entorno en el que debe trabajar este sector que, como hemos visto, es determinante para mejorar la calidad de vida.

Al revisar algunos datos recientes, confieso que me sorprende. Pertenezco a una generación educada bajo la idea de que había que estudiar, trabajar y comprar vivienda. Mis hijas ya no siguen esa lógica. Estamos atravesando un cambio profundo, marcado por transformaciones demográficas y por una redefinición de valores.

Quiero contarles también que trabajé durante 17 años en la Comisión Económica para América Latina. Allí, mi última jefe solía decir que no vivíamos una época de cambios, sino un cambio de época. En su momento pensé que era una frase inspiradora, pero hoy la entiendo con claridad al observar la magnitud de las transformaciones globales que debemos interpretar. Cierro esta introducción con un aprendizaje de las reuniones recientes con las entidades multilaterales, especialmente el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Esas conversaciones ayudan a responder las inquietudes del señor Superintendente sobre las tasas de interés y los motivos por los cuales no podemos bajarlas tan rápido como quisiéramos. Las circunstancias actuales nos obligan a actuar con cautela.

Mi intervención se concentra en la reducción de la inflación, la recuperación económica y los riesgos que enfrentamos. Estamos parados



sobre un contexto global cargado de incertidumbre. Debo admitir que en otras ocasiones opté por omitir este contexto, en parte porque el nivel de incertidumbre es tan alto que incluso los índices habituales se quedan sin escala. El superintendente mencionaba uno de ellos, y es cierto que se sale del gráfico. Todo lo que afirmamos debe entenderse en ese entorno.

Aun así, hay elementos que podemos identificar. Las proyecciones globales apuntan a un crecimiento moderado entre 2,7% y 3,3%. Para América Latina, desafortunadamente, el panorama es menos favorable. La región crecerá menos y eso afecta directamente nuestras posibilidades, porque compartimos estructuras productivas, flujos comerciales y vulnerabilidades. A esto se suma un desempeño desigual entre regiones y riesgos persistentes derivados de tensiones políticas, disputas comerciales y presiones fiscales. Todos los países utilizamos recursos extraordinarios para enfrentar la pandemia y, como suele ocurrir, el esfuerzo para pagarlos avanza con más dificultad.

El Fondo Monetario revisó hace pocas semanas sus proyecciones. Estados Unidos pasó de 2,7% a 1,8%, la zona euro bajó de 1% a 0,8% y China de 4,6% a 4%. Este entorno debilitado es una realidad ineludible para Colombia. La inflación global continúa descendiendo y se ubica alrededor de 4,3%, con presiones particularmente fuertes en energía. Las tensiones geopolíticas pueden alterar este comportamiento.

Las tasas de política monetaria en el mundo están disminuyendo, pero lo hacen de manera gradual. Este proceso de normalización ha sido exitoso porque tanto economías avanzadas como emergentes aprendieron de episodios anteriores y lograron ajustar la demanda sin generar un costo social tan alto. Para 2025, CEPAL proyecta un crecimiento cercano a 2% para América Latina.

Con este panorama global cierro esta parte. Todo lo que seguimos discutiendo sobre inflación, tasas de interés y riesgos debe entenderse dentro de estas condiciones, que no controlamos, pero que determinan buena parte de nuestras decisiones de política económica.

Una forma clara de verlo es la comparación del crecimiento global con el desempeño regional. El PIB mundial muestra una recuperación gradual después de la fuerte caída de 2020 y avanza entre 2021 y 2026 con variaciones moderadas. Sin embargo, cuando se observa América Latina, las estimaciones del Fondo Monetario, el Banco Mundial y la CEPAL coinciden en una recuperación lenta y de bajo ritmo.



Este será un nuevo escenario estructural para la región, estrechamente ligado a los rezagos en inversión y productividad.

En este contexto de elevada incertidumbre, el equipo técnico proyecta que la Reserva Federal realice tres recortes adicionales en 2025. La tasa, hoy en 4,25%, podría cerrar el año en 3,50%. La FED hasta ahora ha hablado de dos recortes, pero esto dependerá de la evolución del crecimiento y del mercado laboral, cuyas cifras recientes han sido mejores de lo previsto. Por eso estas proyecciones pueden variar. Más preocupante aún es la desaceleración del crecimiento de nuestros socios comerciales. En el informe de enero las estimaciones eran más altas y en el informe de abril ya se observan revisiones a la baja. Esto explica parte de la moderación esperada en el crecimiento de Colombia y en general de América Latina.

Entrando ya en actividad económica y empleo, el crecimiento del país se está recuperando. Estos son, en buena medida, los fundamentos que llevaron a una decisión unánime el miércoles pasado de reducir en 25 puntos básicos la tasa de interés. A todos nos gustaría avanzar más rápido, pero hay motivos de prudencia que lo impiden.

El PIB creció 1,7% en 2024, impulsado principalmente por el consumo. Para 2025 se espera un crecimiento mayor gracias a un mejor balance entre consumo e inversión, una variable muy relevante para el sector de vivienda. El crecimiento también ha sido heterogéneo por sectores, con algunos que hoy se destacan más que en el pasado. Los indicadores de alta frecuencia sugieren que en el primer trimestre la economía mantuvo, e incluso aumentó ligeramente, su dinamismo. En medio de tanta incertidumbre esto es una noticia positiva.

El mercado laboral ha sido notablemente resiliente. La ocupación crece, la tasa de participación ya se acerca a niveles previos a la pandemia y el desempleo sigue descendiendo. La cifra más reciente muestra un aumento del empleo no asalariado después de una reducción importante en la informalidad, algo que conviene observar con cuidado.

La inflación ha disminuido de forma drástica. En los últimos 21 meses cayó más de ocho puntos porcentuales. Desde marzo de 2023 ha bajado hasta ubicarse en 5,09% o, si se redondea, 5,1% en la cifra de marzo. La inflación básica, que excluye componentes volátiles como alimentos, también continúa descendiendo. La tasa de política monetaria está hoy en 9,25% después de la reducción de 25 puntos básicos en abril, en un entorno caracterizado por menor inflación y una actividad económica que se recupera de manera gradual.



Colombia ha tenido varios períodos diferenciados de desempeño económico y este gráfico lo ilustra de manera clara. La línea morada corresponde a América Latina y la línea verde a Colombia. En los años noventa, entre 1990 y 1997, mientras la región crecía en promedio 3,4%, Colombia crecía 4,1%. Luego, entre 1998 y 2003, América Latina creció 1,6% y Colombia 1,2%, reflejando los efectos de la crisis de comienzos de siglo. A partir de ese momento, los resultados muestran episodios en los que Colombia iguala o supera el desempeño regional. Entre 2015 y 2019, años marcados por la caída de los precios de las materias primas, América Latina creció 0,5% y Colombia 2,4%.

Como toda la región, el país sufrió una caída fuerte en 2020, pero en 2021 registró un rebote excepcional con un crecimiento del 11%, una cifra inédita en nuestra historia reciente. Visto con perspectiva, las decisiones fiscales y monetarias adoptadas para enfrentar la pandemia fueron comprensibles en su momento, aunque hoy reconocemos que algunos apoyos pudieron haberse retirado antes. Este aprendizaje no cuestiona lo que se hizo en un contexto de enorme incertidumbre, pero sí orienta decisiones futuras. Algo similar ocurrió con el congelamiento de precios de los combustibles o con los atrasos en el pago de subsidios a empresas de energía, problemas que no solo afectaron a Colombia sino también a países como Chile.

El mensaje central de esta serie histórica es que Colombia tiende a ubicarse por encima del promedio regional. Las proyecciones del equipo técnico del Banco de la República apuntan a un crecimiento de 2,6% para 2025, mientras que la estimación reciente para América Latina es de 2,0%. Se mantendría así un patrón en el que la economía colombiana crece por encima de sus pares regionales.

Complementan este panorama dos elementos adicionales. En la comparación del PIB real entre economías como Chile, Perú, Brasil y México, Colombia aparece con un mejor desempeño en la recuperación pospandemia. Esto se explica por la fuerte expansión del consumo privado, que traccionó la actividad económica. En ese contexto, no sorprende que el ahorro haya descendido con tanta fuerza, tal como lo mencionaba el Dr. César Ferrari, pues el consumo mantuvo niveles muy elevados.

Desde el último trimestre de 2024, la economía retomó una senda de crecimiento más equilibrada. La demanda interna se fortaleció y el consumo privado siguió avanzando, pero lo más relevante es que la inversión volvió a crecer. Aunque aún no hemos recuperado plenamente los niveles previos a la pandemia, ya observamos tasas



de expansión positivas y un comportamiento más dinámico en varios sectores. Esta recuperación gradual de la inversión es clave porque determina el ingreso futuro del país.

Sigo diciendo que Colombia ha tenido una sucesión afortunada de proyectos de inversión que elevaron la formación de capital durante muchos años. Tuvimos exploración, construcción de oleoductos, grandes programas de vivienda y el diseño de las autopistas 4G y 5G. Fueron ciclos que se encadenaron y se superpusieron. La pandemia rompió esa continuidad y hoy necesitamos recuperar una sucesión parecida para elevar la tasa de inversión. Esto no será posible si seguimos dependiendo únicamente del ahorro externo y no fortalecemos el ahorro doméstico, condición fundamental para financiar el crecimiento de manera más sana.

En el detalle de la inversión se observa una aceleración clara en vivienda. El sector muestra una recuperación visible, tanto en niveles como en tasas de crecimiento. También se observa una mejora en maquinaria y equipo, aunque todavía por debajo de lo que se veía antes de la pandemia. En edificaciones y en obras civiles el repunte es evidente. Basta recordar lo que significa cruzar hoy la avenida Caracas con la obra del metro en Bogotá o lo que ocurre en otras regiones del país. Son proyectos que comienzan a sumar de manera importante a la formación de capital. Igual sucede con la construcción en ciudades como Barranquilla, que se ha convertido en un polo notable de actividad.

Esta recuperación ha sido heterogénea. La agricultura, las actividades artísticas y de entretenimiento, la administración pública, las actividades inmobiliarias y la construcción crecieron en 2024 por encima del PIB, que fue de 1,7%. En contraste, comercio avanza por debajo del promedio y sectores como información y comunicaciones, industria y minería registran caídas. La formación de capital aumentó 7,6%, aunque su peso en el PIB es inferior al 20%, lo que limita su contribución frente al consumo final de los hogares, que creció 1,6% y aporta más del 70% del crecimiento.

Si se toma 2018 como punto de referencia, se observa que el sector de recreación es el de mayor dinamismo, impulsado por conciertos, actividades culturales y juegos en línea. Existe incluso una cuenta satélite que detalla la evolución de lo que alguna vez se denominó economía naranja. El sector agropecuario superó los niveles previos a la pandemia, mientras que industria, construcción y comercio siguen débiles frente a ese mismo índice.



Otra herramienta útil es el Pulso Económico Regional del Banco de la República, que no mide tasas exactas, pero sí captura el ciclo económico a partir de percepciones de empresarios y autoridades locales. Allí se observa un patrón similar al de las estadísticas tradicionales. En marzo de 2025 Antioquia lideraba el dinamismo, seguida de los Llanos Orientales. Bogotá se ubicaba en un nivel intermedio y Caribe un poco por debajo, aunque todas las regiones mostraban recuperación. Es un índice que oscila entre -1 y 1 y por eso no se puede leer como crecimiento, sino como intensidad del ciclo.

Ese pulso también mide sectores específicos y vivienda presenta una recuperación sostenida desde mediados de 2023. En marzo de 2025 el pulso del sector era de 0,21, superior al promedio nacional de 0,13, lo que confirma la reactivación que se percibe en distintas regiones. Un indicador que resume la estabilización reciente es la reducción del déficit en cuenta corriente. Colombia llegó a un déficit de 6,1% del PIB en 2022, similar al de 2015 que fue 6,3%. En 2024 cayó a 1,8%, un ajuste muy significativo que nos devuelve a niveles sostenibles y coherentes con la capacidad de financiamiento del país. Es previsible que el regreso del crecimiento en 2025 aumente nuevamente el déficit, aunque todavía no alcanzaría los niveles previos a la pandemia.

El empleo también tanto en las ciudades como en las otras cabeceras y áreas rurales, que son las líneas amarillas y el total nacional que es la morada en el centro, mostró recuperación. Están las tasas de participación en la gráfica a la izquierda y en la gráfica de la derecha las tasas de desempleo, que como vemos convergen a un dígito con ligeras diferencias entre las tres áreas, mostrando la resiliencia del mercado laboral que hablábamos antes.

En inflación y política monetaria inicio con solo tres gráficas de más largo plazo, la de crecimiento, ahora la de inflación y más adelante la del déficit fiscal, mostrando un poco nuestras cifras favorables en crecimiento y en inflación, pero también nuestras cifras que nos llaman la atención y es en el tema fiscal.

La inflación se redujo de forma significativa. Eso nos dio, muchos de ustedes nos acompañaron en la celebración de los 100 años del banco, y esta gráfica se mostró muchísimo. ¿Por qué? Porque muestra las bondades de un esquema de inflación en el que hacemos depender de la tasa de interés todo el enfoque de la política económica. Sí, a veces nos preguntan por el tipo de cambio, qué va a pasar. Eso depende de nuestro instrumento fundamental que es la tasa de interés. El banco no hace ningún tipo de intervención en la tasa de cam-



bio. Esa adopción del esquema de inflación objetivo muestra varios períodos, la crisis financiera, fuimos reduciendo, nos hemos alejado a veces de esa meta del 3% con un rango de más o menos uno. Nos alejamos en la crisis financiera global, también en esa crisis de los commodities cuando hubo una descolgada de esos precios y nos afectó mucho, y por supuesto en el nivel de pandemia. Es sorprendente, los que nos acompañan de fuera pueden leer una gráfica muy similar en sus países de esta última crisis. La vemos en Inglaterra, en Estados Unidos, en la Comunidad Económica Europea y en general en todos los países. Una gran pandemia que nos hizo elevar los niveles de inflación. Colombia ya va en 5,1% que es el último punto allí, a un poquito a 200 puntos básicos, que suena pequeño o dos puntos porcentuales si lo prefieren así suena más pequeño, pero aún lejos de la meta. Lo que nos implica es que nuestra misión, el mandato que tenemos en el banco, es defender el poder de compra de la moneda y hacerlo con el menor daño posible a la actividad económica y por supuesto al empleo, que son preocupaciones para nosotros como para ustedes, centrales en nuestra actividad.

Avancemos un poquito. La inflación ha caído más de ocho puntos y alcanzó 5,9% en marzo, lo he dicho varias veces. Esta reducción se debe principalmente al ajuste de la demanda interna, para prueba una gráfica que está a la derecha, y se explica fundamentalmente por una política monetaria contractiva. Tenemos discusiones alrededor de esto, tanto la inflación de alimentos que fue la que más subió y la que más bajó, y ahora hay un nuevo ciclo normal de incrementos de los precios de los alimentos, pero también la que no tiene alimentos ni regulados, todas están convergiendo al final, que es también lo que se muestra en la siguiente gráfica. El descenso de la inflación ha sido impulsado por la caída en los precios de los alimentos. Ahí tienen, los precios de los alimentos están variando 4,67% en la última cifra conocida. Los regulados que nos causaron una mayor inflación por el descongelamiento de los precios de la gasolina, nos falta aún el diésel, pero han estado todos convergiendo. Entonces tenemos un proceso exitoso de normalización monetaria.

Las tasas, hay una pregunta que es a veces difícil de contestar, qué pasa con las expectativas. Hoy tenemos mayor confianza en que hemos logrado transmitir credibilidad en lo que estamos haciendo. Los principales riesgos para la inflación desde nuestro punto de vista, desde el mío particular, han sido que se subió el salario mínimo durante varios años, varios puntos por encima de la productividad y de la inflación. Esas presiones en una economía que es altamente indexada han producido ese efecto, más nuevas y recientes presiones



del lado de la energía, la electricidad, el gas, los combustibles y una inmensa indexación que tiene el país.

Sin embargo, las expectativas, como ustedes ven en la línea verde más oscura que es la de dos años, están en 3,50 y la de la línea verde un poco más clara está en 3,89. Entonces ya tenemos convergencia que la confirman las encuestas. Muchos de ustedes contestan estas encuestas, aquí están los resultados de febrero, marzo y abril de distintas encuestas. En todas se subió la expectativa de inflación y se ha quedado alta, como ustedes ven. Esto fue un proceso. Y en unos indicadores más especializados, los derivados de los títulos de deuda pública y las expectativas de inflación que están detrás de a cómo se están negociando los TES, los BEI y los Forward BEI ajustados por primas nos muestran que fue uno de los argumentos que tuvimos para reducir las tasas, que se han reducido en los plazos de uno y dos años, pero se han mantenido altos por encima de los dos años. Esto es lo que nos dice el forward y lo que nos dice el BEI, siendo la línea azul de encima la de febrero, la del medio la de marzo y la más reciente la de abril más baja. Eso nos ilustraba esto.

La inflación al productor también se redujo y esto explica parte del avance reciente. Aunque en Colombia la inflación ha sido más persistente, la comparación regional permite ver el ajuste. En amarillo aparece Colombia, en azul Chile, en verde Brasil y en morado México. La gráfica muestra cómo nuestro proceso se desfasó y cómo, aun así, convergemos gradualmente. A la derecha se observan las tasas de política monetaria y hoy estamos relativamente cerca de los niveles de inflación, con excepción de Brasil, que volvió a incrementarlas por nuevas presiones inflacionarias. Chile las ha reducido durante más tiempo, México también lo hizo recientemente y en general todos estamos operando alrededor de la tasa de inflación con la política monetaria.

La cartera también confirma esta recuperación. El crecimiento real de la cartera hipotecaria al 11 de abril del 2025 fue de 3,91% y coincide con lo que mostraron el presidente de Asobancaria, el Superintendente y el ministro de Vivienda. La cartera se ha recuperado y muestra un mejor desempeño del sector.

El principal desafío del país es el déficit fiscal. En el 2024 llegó a 6,8% del PIB, por encima de lo programado, y se espera reducirlo a 5,1%. El Comité Autónomo de la Regla Fiscal, en su informe reciente al Congreso, advierte riesgos en el recaudo estimado y en la capacidad de ajuste del gasto. El gasto público permanece en 23% del PIB



mientras los ingresos se ubican alrededor del 15% y, con optimismo, podrían alcanzar 18%. Esta brecha es estructural y se profundizó con la pandemia. Es necesario cerrarla para no comprometer la sostenibilidad financiera del Estado y para liberar espacio fiscal hacia sectores prioritarios como vivienda.

A esto se suma el incremento de las primas de riesgo soberano. Aunque han subido en todos los países emergentes, en Colombia lo han hecho con mayor intensidad. Antes de la pérdida del grado de inversión en el 2021, Colombia estaba muy cerca de Perú y México y por debajo de Brasil. Hoy la prima se mueve por encima de la mayoría de pares regionales, como lo muestra la línea amarilla, y se mantiene elevada incluso en las mediciones al 5 de mayo del 2025. Esto implica costos más altos para financiar la deuda pública. En el plan financiero del 2025, cinco puntos del PIB se destinan únicamente al pago de intereses, una cifra que continúa aumentando y que reduce recursos disponibles para sectores como vivienda.

En este contexto global y doméstico, las recomendaciones de los expertos internacionales fueron claras. Mantener la casa en orden para enfrentar la incertidumbre implica actuar sobre el déficit y vigilar con rigor los desbalances internos y externos. También exige flexibilidad para adaptarse a un entorno que cambia de manera más rápida y más profunda que en el pasado.

Muchas gracias.



16° Foro de Vivienda

José Luis Ventura
Presidente UNIAPRAVI

Buenas tardes y muchas gracias por estar todavía aquí con nosotros. Muy amables.

Distinguido señor Jonathan Malagón, presidente de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria; distinguidos miembros del directorio y del comité ejecutivo de UNIAPRAVI; amigos y amigas participantes: Me complace dirigirme a ustedes en representación de la Unión Interamericana para la Vivienda, UNIAPRAVI. En esta oportunidad, en el marco del 16° Foro de Vivienda, celebramos también la 57ª Conferencia Interamericana para la Vivienda de UNIAPRAVI, por lo que extendemos nuestro profundo agradecimiento a la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria, por permitirnos ser parte del foro y acogernos en esta hermosa ciudad de Bogotá.

Durante las sesiones celebradas, hemos abordado el objetivo de analizar experiencias en la transformación del sector vivienda, el contexto económico y político, estrategias para el mejoramiento de vivienda y la resiliencia urbana, mecanismos de acceso al ahorro y crédito para los hogares y proyectos de construcción, la vivienda asequible y la revitalización urbana, así como las perspectivas en vivienda usada y arrendamiento en América Latina y el Caribe.

Sin duda, ratificamos el importante rol que desempeña la UNIAPRAVI en la región de América Latina y el Caribe, siendo el principal referente interamericano en la generación de políticas y mejores prácticas para el desarrollo y el financiamiento habitacional sustentable a través de sus diversas actividades y servicios, UNIAPRAVI impulsa la definición e implementación de instrumentos y mecanismos innovadores en el financiamiento de la vivienda, fomenta servicios de valor para sus miembros, promueve la transmisión de mejores prácticas y la creación de espacios de intercambio entre actores públicos y privados de manera concluyente.

Agradecemos la participación de los expertos y panelistas nacionales e internacionales y la colaboración brindada por las entidades que los representan, por sus brillantes intervenciones y conocimientos puestos al servicio de esta Conferencia Interamericana y del Foro de Vivienda.



Agradecemos muy especialmente la concurrencia de todos por sus valiosas intervenciones, el interés demostrado en los temas y por su disposición a dedicar su tiempo y compartir conocimientos y experiencias. A todas las delegaciones y panelistas provenientes de diversos países de la región y cito: Argentina, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Francia, Guatemala, Honduras, México, Perú y República Dominicana, así como a los representantes de organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo, la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina), el Banco Mundial, Hábitat para la Humanidad Internacional y Miyamoto International.

Agradecemos también el soporte brindado por los miembros del directorio y el Comité Ejecutivo de UNIAPRAVI, al equipo de Asobancaria y a los funcionarios de UNIAPRAVI en la sede de Lima, Perú, por la organización de esta gran actividad. El alto nivel de los expositores y panelistas, la importancia de los temas desarrollados, la organización logística y la activa participación de todos, sin duda, han contribuido al éxito de este Foro de Vivienda y de la Conferencia Interamericana para la Vivienda.

Esperamos haber cubierto sus expectativas y que todos nos llevemos gratas experiencias en los temas de transformación del sector vivienda, soluciones innovadoras de financiamiento habitacional y perspectivas del sector vivienda y urbano en América Latina.

En representación de la UNIAPRAVI, damos por clausurado este Foro de Vivienda y Conferencia Interamericana para la Vivienda, y les deseamos a los delegados extranjeros que nos acompañan que tengan un buen viaje de retorno a cada uno de sus países.

Y a todos nuestros hermanos de Colombia, gracias por recibirnos.

Feliz tarde.



24°

**Congreso
Panamericano
de Riesgo
LAFTFPADM**

17 y 18 de julio

**Hilton
Cartagena**



24° Congreso Panamericano de Riesgo de LA/FT/FPADM

Discurso de Instalación

Alejandro Vera

Vicepresidente Técnico de Asobancaria



Muy buenos días a todos.

Quiero iniciar enviándoles un saludo de nuestro presidente, Jonathan Malagón, quien no puede estar en esta ocasión. Adicionalmente, quiero saludar al Profesor César Ferrari, Superintendente Financiero de Colombia; a Gloria Miranda, Directora de Sustitución de Cultivos Ilícitos de la Agencia de Renovación del Territorio; a Luis Eduardo Llinás, Director de la UIAF; al Honorable Representante Carlos Ardila, del Partido Liberal, perteneciente a la Comisión Primera; al Honorable Representante Christian Garcés, del Centro Democrático, perteneciente a la Comisión Tercera; a Lisa Palluconi, Directora Asociada de la OFAC; a Steven Inglis, Jefe de Gabinete de FinCEN; a Rob Murphy, Administrador Interino de la DEA; a Juan Portilla, Experto Técnico del GAFILAT; a los miembros del Comité de Oficiales de Cumplimiento y, especialmente, a su presidente Sandra Meza; a todos nuestros conferencistas; a mis compañeros de Asobancaria, quienes hicieron posible este evento; a los amigos de los medios de comunicación y a todos nuestros asistentes. Bienvenidos al vigésimo cuarto Congreso Panamericano de Riesgo de Lavado de Activos, Financiación del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (LA/FT/FPADM).



Quisiera iniciar esta presentación haciéndoles una pregunta: ¿qué habrían pensado sus padres, o incluso sus abuelos, si alguien les hubiera dicho que en un par de décadas existiría una tecnología que más allá de hacer cálculos sencillos, sería capaz de llevar a cabo procesos sofisticados, rápidos y precisos que cambiarían radicalmente la calidad de vida de cada uno de nosotros?



La respuesta seguramente hubiera sido que estamos locos, que eso no es posible, que cómo se nos ocurre. Pero hoy, esto es una realidad.

Hace menos de un mes, Microsoft presentó un sistema de Inteligencia Artificial (IA) capaz de diagnosticar enfermedades con un nivel de precisión cuatro veces mayor al de los médicos humanos utilizando nada más que sus propios conocimientos, sin ayuda de herramientas tecnológicas, logrando un 85% de acierto, frente al 20% de precisión tradicional de los profesionales de la salud. Usar la tecnología multiplica por cuatro esa precisión.



Y el ejemplo no es solamente en salud, sino también en educación. Un estudio reciente de la Universidad de Harvard demostró que la IA también está transformando la educación. Los investigadores inscribieron a sus estudiantes de física y los dividieron en dos grupos: durante la primera semana, un grupo recibió tutorías personalizadas con IA desde sus dormitorios, mientras el otro asistió a clases tradicionales en el campus. Luego, en la segunda semana, los grupos intercambiaron los métodos de aprendizaje.

Los resultados fueron sorprendentes: los estudiantes duplicaron su capacidad de aprendizaje con tutoría de IA en comparación a cuando aprendieron sin esta herramienta, incluso dedicando el mismo tiempo. Y alguien preguntaría: ¿entonces esto significa que la educación tradicional y que los profesores ya no son necesarios? La respuesta es no. Es exactamente lo contrario. Todo el conocimiento de la educación tradicional se puede potencializar con la tecnología y tendríamos una tasa de aprendizaje de nuestras nuevas generaciones del doble de lo que puede ser hoy.

**La tecnología también ha
revolucionado el sistema
financiero global**



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM

Y en el sector financiero ocurre exactamente lo mismo. Todos los días ustedes son bombardeados con elementos asociados al uso de la tecnología para mejorar la calidad de experiencia de usuario. Y pondré tres ejemplos a nivel mundial del sistema financiero.



El primero es en materia de digitalización. En Corea del Sur, un país referente en digitalización en el mundo, ya se realizan 1.017 operaciones bancarias digitales anuales por adulto. Eso equivale a casi tres transacciones diarias por persona, en promedio. Me decían anoche “no, es que yo hago siete”. Sí, claro. Esta mañana hizo siete y seguramente al final del mes hará otras siete, pero usted no utiliza todos los días las operaciones digitales. En promedio, hacer tres es muchísimo.



Y la tecnología también ha permitido que no solamente podamos digitalizar las operaciones, sino que también podamos hacerlas de manera inmediata. Que las podamos hacer en menos de 20 segundos. El mejor ejemplo está en Brasil, donde Pix, el sistema de pagos instantáneos con mayor volumen transaccional de Latinoamérica movilizó



cerca de 18 billones de dólares en 2024. Es como si hubiéramos transado todo el Producto Interno Bruto de China, la segunda economía más grande del mundo, a través del sistema de pagos inmediatos de Brasil. Y esto va a seguir creciendo exponencialmente.



Y, en tercer lugar, la tecnología también nos ha permitido generar confianza. Hoy, solo 1,5 dólares de cada 100.000 transados son objeto de reclamo por fraude digital en la Unión Europea. Una cifra tan pequeña que puede ser despreciable, pero que hay que cuidar y para lo cual el sistema financiero global ha trabajado arduamente utilizando la tecnología. Hemos avanzado en digitalización, en inmediatez y en confianza.

El crimen organizado también se moderniza

Pero no todo puede ser perfecto. El crimen organizado también se ha modernizado utilizando la tecnología. Esta lo ha ayudado a ser más eficiente para extraer recursos y blanquearlos. Y por eso traigo dos ejemplos en materia de lavado de activos.



El primero, en el año 2006 en Costa Rica, se creó Liberty Reserve, una plataforma de pagos digitales que permitía enviar y recibir dinero sin revelar la identidad de quienes lo transan. Esta característica atrajo a ciberdelincuentes de todo el mundo. Se lograron blanquear recursos por más de 8.000 millones de dólares entre 2006 y 2013. Esto muestra cómo se usa la tecnología para lavar activos.



Hubo otro ejemplo. En 2016, el grupo de hackers norcoreanos, Lazarus, penetró en los sistemas del Banco Central de Bangladesh. Obtuvieron acceso a su cuenta en la Reserva Federal de Nueva York a través de malware sofisticado e intentaron extraer USD 1.000 millones. Y aunque muchas transacciones ejecutadas fueron bloqueadas, lograron captar USD 81 millones que posteriormente fueron lavados a través de casinos.



Para darnos una idea del tamaño de esta amenaza, Kaspersky, una de las empresas líderes en seguridad informática del mundo, dispone para nosotros un mapa interactivo que muestra en tiempo real los ataques cibernéticos que ocurren mundialmente, incluyendo los dirigidos al sector financiero. Y lo que vemos es que el mapa permanentemente muestra las amenazas que crecen día tras día.

Colombia no es ajena a
esta realidad

Pero Colombia no es ajena a esta realidad. Colombia tiene todo lo positivo de la tecnología. El sector financiero también la ha utilizado en las mismas tres dimensiones.



En 2024, el adulto colombiano realizó en promedio 442 operaciones digitales, lo que equivale a unas 36 transacciones mensuales, una cifra que refleja la marcada digitalización de la actividad bancaria en Colombia.



Y en inmediatez, ni se diga. Todos hemos sido bombardeados con el tema de pagos inmediatos recientemente. A inicios de este año el sistema financiero, en asociación con Redeban, realizó unos pilotos para que los usuarios pudieran registrar llaves. Y llegamos hoy a 36 millones de llaves registradas para 16 millones de colombianos.

Y desde el lunes pasado, hace tres días, el Banco de la República presentó su sistema Bre-B, que busca complementar los avances que ha tenido el sistema financiero y ha permitido que ya se puedan inscribir llaves. En tres días, se han registrado 6,5 millones de llaves, que se sumarán a las otras 36 millones cuando termine la fase de inscripción. Tendremos un sistema completamente inmediato, que permitirá operaciones, desde septiembre, en menos de 20 segundos.



Y hemos avanzado en confianza. En promedio, por cada 100.000 pesos transados digitalmente en Colombia, solo 7 resultan en una reclamación por fraude digital. Esta no es una cifra tan pequeña como la de la Unión Europea, pero si la comparo con la de nuestros pares regionales, definitivamente Colombia ha venido haciendo la tarea en confianza.

Hemos usado la tecnología para avanzar en digitalización, en inmediatez y en confianza.

**Las estructuras criminales
en Colombia no se
quedan atrás**

Pero, al mismo tiempo, como a nivel global, las estructuras criminales que operan en Colombia, no se quedan atrás. Y pondré dos ejemplos puntuales de lavado de activos.



En primer lugar, en 2023, durante un operativo contra una banda de crimen organizado que se dedicaba al lavado de dinero del narcotráfico, la Policía Nacional incautó una billetera digital con criptomonedas valorada en 134 mil dólares lista para ser blanqueada.



En ese mismo año, un ciudadano holandés, residente en Medellín, recibía recursos producto de la venta de estupefacientes en el exterior, y a través de billeteras digitales pudo blanquear USD 2 millones usando empresas fachada del sector de alimentos.

**El sector financiero ha
sabido responder a este
desafío**



Pero es preciso destacar que el sector financiero colombiano ha sabido responder a estos desafíos.



Y llevamos haciéndolo por mucho tiempo. Todos recordamos que en los años 90 tuvimos el fenómeno del narcotráfico, pero somos un sector financiero que ha sabido responder a los desafíos que presentan los criminales en materia de lavado de activos.

Comenzamos con un acuerdo interbancario en el año 1992, que luego se convirtió en el Sistema Integral para la Prevención y Control del Lavado de Activos (SIPLA). Ayudamos a crear el Comité de Coordinación Interinstitucional para el Control del Lavado de Activos (CCI-CLA) con las autoridades y el sector financiero. Y fuimos avanzando. Se implementó el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Participamos en las Evaluaciones Nacionales de Riesgo (ENR). Se realizaron los CONPES que poco a poco tipificaron los delitos, e incluso el de FPADM.





24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM

No lo hemos hecho solos. Lo hemos hecho con la coordinación de las autoridades locales representadas acá, por ejemplo, por el profesor César Ferrari, quien nos acompaña y ha sido un gran apoyo desde la SFC. Además, ha estado la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF) y la Fiscalía General de la Nación. Y no puedo dejar de nombrar a las autoridades internacionales, que han confiado en nosotros y que han mantenido la cooperación y la coordinación en esta lucha. Ejemplo de ellas son la Oficina de Control de Activos Extranjeros (OFAC, por sus siglas en inglés), la Red de Control de Delitos Financieros (FinCEN, por sus siglas en inglés) y la Administración para el Control de Drogas (DEA, por sus siglas en inglés), así como con la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (UNODC) y el Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT).



Y la coyuntura sigue representando riesgos, pero continuamos demostrando que mantenemos los mayores estándares en la lucha contra estos delitos.

El resultado más reciente de la ENR realizada por la UIAF, nos calificó la efectividad de las variables que conforman los controles para prevenir el lavado de activos como “muy alta”.

Ahora, alguien dirá que yo estoy diciendo que todo está hecho. Pero no es así porque todos los días aparecen riesgos.



Y cuando uno mira la efectividad de las políticas en las que hemos venido trabajando, según el Índice AML de Basilea de 2024, no estamos tan bien como Uruguay o Chile. Estamos mejor que México y algunos países centroamericanos, pero nos encontramos en mitad de tabla. Tenemos que continuar trabajando como país, si queremos seguir avanzando en la efectividad de las políticas contra estos tres delitos.

El sector financiero colombiano enfrenta tres grandes retos

Y por eso enfrentamos tres retos, en los que tenemos que trabajar entre todos.



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM



En primer lugar, mitigar los impactos de una eventual descertificación. El segundo, preparar la Quinta Ronda de Evaluaciones Mutuas de GAFI, que será en 2028 para Colombia. Y tercero, usar las tecnologías emergentes en la lucha contra el LA/FT/FPADM.

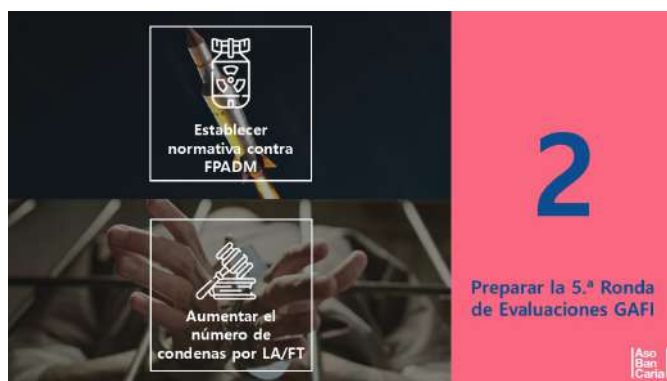


Tenemos muy claro que el tema de certificar o no al país es un tema de políticas gobierno a gobierno, pero como sistema financiero, que administramos los riesgos de todos nuestros usuarios, tenemos que estar preparados para poder mitigar un eventual riesgo. Ojalá no suceda, pero si sucede debemos estar preparados.

Y para eso hemos venido afianzando la relación entre el sistema financiero colombiano y el gobierno y las agencias de los Estados Unidos. Estuvimos reunidos en los Spring Meetings con OFAC y con FinCEN. Además, hemos tenido múltiples reuniones con las autoridades en la embajada americana en Bogotá. Los bancos han venido trabajando en el relacionamiento para que se entienda que la cooperación va a mantenerse, pues estamos totalmente comprometidos en



la lucha contra estos tres delitos. Y eso es muy importante, porque nos permitirá fortalecer la relación con nuestra banca corresponsal. Nosotros, como sector financiero, queremos garantizar que la cooperación que hemos mantenido siempre se siga manteniendo. Y queremos que quede muy claro que nosotros trabajamos por mantener la confianza de todos los colombianos.



Segundo, tenemos que prepararnos como sector y como país para la Quinta Ronda de Evaluaciones Mutuas de GAFI en 2028. La anterior se realizó en 2018. En ese momento, de las 40 Recomendaciones, Colombia tuvo 15 parcialmente cumplidas y una no cumplida. Hoy tenemos ocho parcialmente cumplidas y una todavía sin cumplir.

De cara a la Quinta Ronda lo que debemos hacer es cumplir la Recomendación que no cumplimos y eso implica establecer normativa contra la FPADM. Ya está el CONPES 4042 de 2021. Ya hay unas Cartas Circulares de la SFC. De hecho, ya hemos tenido conversaciones informales con el profesor Ferrari para incluir en la normativa principios orientadores que comiencen a marcar la pauta en materia de la tipificación de este delito. Y estamos listos como sector para ayudar a hacer una normativa superior, como una Ley o un Decreto, si se requiere, para poder cumplir con el requisito de GAFI.

Por otro lado, algo que también es de suma relevancia: la Quinta Ronda tiene una diferencia respecto a la Cuarta Ronda y es que en la que nos realizarán en 2028 no nos evaluarán si tenemos o no normativa únicamente, sino que nos medirán la efectividad de las medidas implementadas. Esto implica poder mostrar un aumento en el número de condenas por LA/FT. Por supuesto, hoy hay condenas, pero se realizan, en su mayoría, por el delito fuente. Debemos aumentar el número de condenas por LA/FT ya que estas son más severas y disuasorias.



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM



Y tercero, tenemos que utilizar las tecnologías emergentes en la lucha contra estos tres delitos.

En primer lugar, debemos profundizar el uso de la IA. Todo lo que hemos comentado atrás tiene que aplicarse acá. Ya hay ejemplos, en el caso de la IA. FinCEN desarrolló un sistema que, según algunos artículos que hemos leído, ha permitido prevenir el blanqueo de aproximadamente USD 1.000 millones.

Y podemos usar otras tecnologías. Podemos potenciar el análisis de redes. Las redes que buscan identificar patrones entre personas, empresas y transacciones. ¿Quién usa esa tecnología? La Agencia de la Unión Europea para la Cooperación Policial (Europol) y con esta herramienta pudo confiscar hasta USD 290 millones en activos que se usaban para blanquear capitales.

**Sigamos haciendo de la
confianza **nuestro mayor
activo****

Entonces, tenemos tres retos: (i) mitigar los impactos de una eventual descertificación; (ii) preparar la Quinta Ronda de Evaluaciones



Mutuas de GAFI de 2028; y (iii) usar las tecnologías emergentes en la lucha contra el LA/FT/FPADM.

Y todos estos temas se abordarán en estos dos días de Congreso. Y todos ellos tienen un factor común: el rol del sistema financiero adaptándose, enfrentando los retos, profundizando la confianza de los colombianos para con él. El reto que todos nosotros tenemos de cara al futuro es seguir haciendo de esa confianza nuestro mayor activo.

Muchas gracias y bienvenidos al Congreso.



Escanear para ver
video del discurso



**24° Congreso Panamericano
de Riesgo de LA/FT/FPADM**

Discurso

César Ferrari

Superintendente Financiero de Colombia

Buenos días. Es un gusto saludarlos y un placer acompañarlos en estos dos días de conferencias sobre un tema crucial: el lavado de activos, la financiación del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva. Quiero referirme a este tema porque, en el fondo, lo que buscamos es promover la estabilidad y la confianza en el sistema financiero colombiano. Ese es el propósito que nos motiva.

Permítanme exponer las realidades que enfrentamos. El lavado de activos y la financiación del terrorismo no son fenómenos del pasado; son problemas actuales y cada vez más relevantes. Para ilustrarlo, mencionaré dos casos recientes: (i) Singapur, uno de los países más desarrollados del sudeste asiático, donde en julio de 2025 la Autoridad Monetaria impuso multas por aproximadamente USD 21 millones a nueve bancos, debido a deficiencias en los controles contra el lavado de activos en un caso relacionado con apuestas ilegales y fondos ilícitos por más de USD 2.000 millones, descubierto en 2023; y (ii) México, donde Estados Unidos sancionó en el mismo mes a tres instituciones financieras por presunta facilitación de lavado de dinero vinculado al tráfico de fentanilo por parte de organizaciones criminales, sanciones cuya aplicación efectiva comenzará el 4 de septiembre.

Estos ejemplos evidencian que se trata de un riesgo global y dinámico, que afecta incluso a sistemas financieros sólidos.

Ahora bien, parece claro que los medios de pago facilitan la ilegalidad. Por eso, el mundo avanza hacia la eliminación del efectivo. Sin embargo, en Colombia, el efectivo sigue teniendo una presencia dominante: representa el 79 % de los pagos habituales, según datos de la Superintendencia. ¿Por qué ocurre esto? Las razones más mencionadas son: (i) para el 17,4 % de los usuarios, es más fácil y rápido; (ii) para el 15,5 %, es simplemente una costumbre; (iii) un 11,3 % señala que sus compras son de bajo monto; (iv) un 10,7 % lo reutiliza de manera inmediata como cambio; (v) un 8,1 % afirma que resulta más barato; y (vi) un 6,3 % indica no tener cuenta bancaria ni tarjeta de crédito, mientras que el 30,7 % menciona otras razones.

El mundo, sin embargo, se orienta hacia entornos sin efectivo, donde las transacciones se realizan por medios electrónicos. Necesitamos avanzar



en esa dirección porque el efectivo sigue siendo uno de los principales instrumentos para facilitar la ilegalidad. Para dimensionar el reto, el efectivo equivale al 15,2 % de M2 en Colombia, frente al 10,9 % en Estados Unidos y el 8,8 % en Japón. En países nórdicos, incluso, se prohíbe el uso de efectivo para pagos de impuestos o para transacciones de alto valor, como la compra de un vehículo.

Pero el efectivo no es el único mecanismo que genera riesgos. Los activos digitales, como el bitcoin, también facilitan operaciones ilícitas. Esto parece un contrasentido: el mundo busca eliminar el efectivo para reducir la ilegalidad, pero surgen nuevos instrumentos que cumplen la misma función. Hoy, por ejemplo, en la Dark Web se venden drogas ilegales como la cocaína y los pagos se realizan en criptomonedas o efectivo, con entrega a domicilio en las cantidades que se deseen.

Ante estas realidades, se requieren políticas públicas orientadas a mitigar riesgos, como: (i) desincentivar el uso de efectivo, por ejemplo, mediante la eliminación del 4×1.000, aun considerando los costos fiscales; y (ii) promover que la compra y venta de activos digitales se realice a través de entidades vigiladas, tal como lo plantea el proyecto de ley sobre criptoactivos enfocado en la transaccionalidad.

El lavado de activos y la financiación del terrorismo afectan la integridad y estabilidad del sistema financiero, y sus consecuencias son graves: (i) pérdida de confianza, lo que deteriora la reputación del sistema, provoca cierre de operaciones y puede llevar a un aislamiento internacional que dificulta el desarrollo económico; (ii) riesgos legales, que incluyen sanciones tanto a nivel privado como país, facilitan la ocurrencia de otros delitos y elevan los costos operativos y de cumplimiento; y (iii) impactos económicos y sociales adversos, como la limitación del crecimiento de los mercados financieros, la afectación del comercio exterior y la disminución de indicadores de desarrollo sostenible y bienestar social.

Frente a este panorama, es indispensable establecer programas de prevención que: (i) en el corto plazo, eviten que las entidades sean utilizadas para ocultar o manejar recursos ilícitos; (ii) en el mediano plazo, prevengan riesgos reputacionales, legales, operativos y de contagio; y (iii) en el largo plazo, preserven la estabilidad y confianza del sistema financiero, esenciales para el crecimiento económico, el bienestar social y la justicia global.

Estos fenómenos no son exclusivos del sistema financiero. Si existen fallas de gestión en otros sectores, se convierten en oportunidades para la delincuencia. Por ello, se requiere una articulación efectiva entre todo



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTPADM

el ecosistema de prevención, que involucre a la Comisión Interinstitucional para el Control de Lavado de Activos (CCICLA), a los supervisores, a las entidades vigiladas y a los organismos de inteligencia, investigación y justicia. Concertar esfuerzos es la única manera de avanzar.

La pregunta es: ¿cómo respondemos a un problema transnacional? Las respuestas se encuentran en: (i) la cooperación y el trabajo en equipo, porque no es solo responsabilidad local, sino también un esfuerzo coordinado entre países y autoridades; (ii) el fortalecimiento de estándares internacionales, bajo un enfoque basado en riesgos y no en un simple cumplimiento formal; y (iii) la adaptabilidad de los sistemas de gestión y supervisión, con herramientas dinámicas, prospectivas y apoyadas en tecnología.

En la Superintendencia Financiera hemos trabajado en esta dirección mediante: (i) convenios interadministrativos y mesas de trabajo con autoridades locales como la Fiscalía, la UIAF y la Cancillería; (ii) memorandos de entendimiento bilaterales y multilaterales con organismos internacionales; (iii) participación en ocho comités técnicos, incluido el de prevención de LA/FT; y (iv) 25 pasantías internacionales entre 2022 y 2025, además de nuestra presencia y coordinación en colegios de supervisores con actores de todo el sistema.

Todo esto cobra aún más relevancia frente a la quinta ronda de evaluaciones mutuas del GAFI en 2028, que se enfocará en la efectividad del sistema más allá del cumplimiento técnico. Esto implica: (i) demostrar la aplicación práctica de las normas y la solidez del sistema de prevención; (ii) fortalecer la supervisión basada en riesgos, no solo para entidades financieras, sino también para las Actividades y Profesiones No Financieras Designadas (APNFD), las Entidades Sin Ánimo de Lucro (ESAL) y los proveedores de servicios relacionados con activos virtuales; (iii) garantizar el uso efectivo del Registro Único de Beneficiarios Finales administrado por la DIAN; y (iv) mejorar la comprensión y gestión de riesgos vinculados a la financiación del terrorismo y la proliferación de armas, aplicando medidas como el congelamiento de activos.

Nuestro mejor aliado para esto es el SARLAFT, que debe ser una herramienta viva y adaptable. El enfoque actual exige un cambio de paradigma: pasar de una visión centrada en el cumplimiento normativo a otra orientada a la prevención del riesgo y la efectividad del programa, medida con indicadores de desempeño. Este nuevo modelo se sustenta en un enfoque basado en riesgos, que busca identificar las causas y establecer controles coherentes y eficientes, reconociendo que el riesgo tiene un componente principalmente conductual, más que operativo.



Gestionar el riesgo no es solo cumplir normas, sino tomar decisiones estratégicas como reportar, monitorear y limitar operaciones cuando sea necesario. Para ello, los sistemas deben mantenerse en constante fortalecimiento y evolución.

En este sentido, la Superintendencia impulsa cinco proyectos estratégicos que acompañan la prevención del lavado de activos y la financiación del terrorismo: (i) Finanzas Abiertas; (ii) Supervisión Digital; (iii) Gestión Óptima de Riesgos; (iv) Optimización Normativa; y (v) Modernización institucional.

En cuanto a Finanzas Abiertas, es fundamental promover la competencia en los mercados financieros y generar simetría de información, por ejemplo, para el conocimiento y la construcción del perfil de riesgo de clientes y terceros. Asimismo, se busca empoderar al consumidor financiero en el tratamiento de sus datos personales y prevenir conductas asociadas a su mal uso, por ejemplo, extorsión y fraude. Finalmente, es fundamental compartir información que no solo impulse nuevas oportunidades de negocio, sino que también fortalezca la gestión del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo en toda la industria.

En lo que respecta a la supervisión digital, no se imaginan lo complejo que ha resultado desarrollar este proyecto. La idea inicial parecía sencilla: si los bancos son más digitales la supervisión también lo debe ser. Esto implica que, en lugar de la reportería tradicional, lo óptimo sería extraer digitalmente toda la información requerida para disponer de ella en tiempo real, lo que nos permitirá construir una visión prospectiva más precisa sobre los efectos de determinadas políticas, anticipando riesgos como una posible crisis de liquidez. Sin embargo, en el camino han surgido importantes desafíos tecnológicos que hemos tenido que ir resolviendo.

Todo esto persigue tres objetivos fundamentales: mejorar la calidad de los datos y generar eficiencias en su reportería, como insumo esencial para evaluar el diseño, implementación y efectividad del SARLAFT; fortalecer la analítica predictiva y prescriptiva para una mejor aplicación de la metodología de supervisión basada en riesgos; y promover la digitalización y el uso de nuevas tecnologías en los programas de prevención del riesgo y en su supervisión.

Sobre el tercer proyecto, parece increíble, pero hasta hace relativamente poco tiempo Colombia solo consideraba los riesgos tradicionales, sin prestar atención a los riesgos emergentes. En este sentido, es necesario reconocer que los riesgos ambientales y sociales pueden actuar como catalizadores tanto de riesgos típicamente financieros como el riesgo de



crédito. Por ejemplo, los incendios forestales en Bogotá podrían generar que las familias y unidades productivas afectadas incumplan sus obligaciones financieras. Por ello, resulta vital incorporar estos riesgos en las matrices y generar regulación que permita su reconocimiento, así como establecer indicadores y mediciones adecuadas.

En cuanto a la optimización normativa, cuando llegué a la Superintendencia, algunas personas del sector privado me comentaban que cumplir con la reportería exigida por la Superfinanciera consume una parte importante de los recursos financieros y humanos de las entidades, lo que indudablemente frena su crecimiento. En este contexto, hemos iniciado un proceso de depuración normativa: comenzamos con la Circular Básica Jurídica y actualmente estamos revisando la Circular Básica Contable y Financiera, un proceso igualmente complejo. Todo esto con el propósito de impulsar el desarrollo financiero y eliminar barreras al crecimiento. Por supuesto, en fases posteriores, será necesario ajustar la regulación aplicable al SARLAFT a los nuevos enfoques y realidades del mercado. Ya no podemos quedarnos en el siglo XX; debemos adaptarnos al siglo XXI.

Finalmente, el último punto es la modernización de la SFC. Este tema es fundamental. En el esquema actual de la Superintendencia —que denominamos antiguo porque, aunque sigue vigente, ya estamos trabajando para actualizarlo— la función sancionatoria está vinculada a la función de supervisión. Es decir, la misma persona supervisa, sanciona y determina el valor de la multa según su criterio, lo que implica riesgos morales significativos. Con esta modernización buscamos que no sea la misma persona quien cumpla todas estas funciones. Para ello, estamos preparando una dosimetría que mejore la transparencia en la imposición de multas y sanciones. Actualmente, estamos a la espera de la firma del decreto correspondiente por parte del señor presidente.

Adicionalmente, desde la Superintendencia Financiera venimos trabajando en diversas actividades complementarias. En materia de supervisión, los temas abiertos incluyen: la actualización del riesgo inherente de las entidades vigiladas según la nueva matriz de riesgo, la construcción de indicadores para evaluar coherencia y desempeño, la publicación de guías e instructivos, y el análisis de fenómenos y niveles de exposición.

Desde el punto de vista de la innovación, hemos comenzado a utilizar Inteligencia Artificial (IA) para evaluar matrices de riesgo LA/FT. Permítanme contarles una anécdota: en un seminario interno realizado al iniciar la adopción de IA, ninguno de los expositores lograba explicar con claridad los beneficios del proyecto, hasta que uno se levantó y dijo: “Llevamos dos años con un equipo de tres personas tratando de consolidar todas



las matrices de riesgo de las entidades en una sola matriz general, y no lo hemos logrado. En cambio, un equipo de dos personas expertas en IA hizo todo el trabajo en una semana laboral, cinco días.” Esa es la diferencia entre aprovechar o no esta tecnología: la productividad crece de manera exponencial.

En esa misma línea, la Superintendencia celebra el Comité de Oficiales de Cumplimiento y funcionarios responsables, con tres sesiones al año y una participación promedio de 300 personas, donde se discuten temas de interés y actualidad. Asimismo, se están llevando a cabo jornadas de formación y capacitación dirigidas a: (i) nuevos oficiales de cumplimiento posesionados ante la SFC; (ii) el sector real; y (iii) otras autoridades locales.

También hemos avanzado para que la prevención sea efectiva pero no excluyente. La prevención no puede ser sinónimo de exclusión financiera: la SFC ha adoptado acciones para segmentos poblacionales especiales (migrantes, reincorporados, sector minero, víctimas del conflicto armado). De hecho, durante 2025 hemos estado trabajando en instrucciones sobre acceso al sistema financiero para personas con antecedentes penales (Sentencia T-113/2025) y en un documento técnico sobre atención y trato justo a personas LGBTQ+, con discapacidad y adultos mayores. Asimismo, entre los grupos focalizados su no exclusión se encuentra: (i) migrantes; (ii) reincorporados; (iii) mineros; y (iv) víctimas.

Todo esto nos lleva a enfrentar una serie de desafíos en la prevención del crimen organizado.

En primer lugar, las redes criminales sofisticadas operan de manera organizada en múltiples jurisdicciones, utilizando estructuras jurídicas complejas para ocultar la identidad de los beneficiarios reales y dificultar la detección de operaciones ilícitas. Claro está, nuestra jurisdicción se limita a Colombia; no tenemos alcance sobre otros países como Ecuador o Perú, y estas organizaciones aprovechan esa fragmentación para realizar transacciones en distintas localizaciones, interconectar diversos delitos, abusar de organizaciones sin ánimo de lucro y utilizar paraísos fiscales. De esta manera, se benefician de vacíos regulatorios y de la opacidad para canalizar recursos ilegales. La solución pasa por la coordinación y cooperación institucional, lo cual es fácil de decir, pero muy complejo de implementar.

Por otro lado, el auge de las finanzas ilegales descentralizadas y las operaciones con activos virtuales plantea un reto significativo, al que ya nos hemos referido.



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM

También surgen los delitos contra el medio ambiente como una amenaza relevante, pues los flujos de recursos ilegales provenientes de estas actividades pueden ingresar al sistema financiero y, desde allí, extenderse hacia el sector real. Estas conductas suelen estar interconectadas con delitos como la corrupción y el narcotráfico, fortaleciendo redes delictivas más amplias. Además, impactan a poblaciones y zonas geográficas vulnerables, donde la economía ilícita resulta altamente lucrativa, incentivando su permanencia y expansión. En última instancia, se trata de un problema de rentabilidades relativas.

Finalmente, persisten limitaciones en la regulación y la supervisión, entre ellas los arbitrajes regulatorios entre actividades y países. A esto se suman la falta de interoperabilidad entre bases de datos y el limitado intercambio de información, lo que dificulta un enfoque integral en la lucha contra el crimen financiero. Asimismo, la falta de jurisdicción de la Superintendencia restringe el alcance de las acciones frente a los flagelos del LA y el FT. Quiero diciendo que la Superintendencia Financiera reitera su compromiso de supervisar, cooperar y actuar de forma coordinada para prevenir que el sistema financiero sea utilizado como instrumento del delito.



24° Congreso Panamericano de Riesgo de LA/FT/FPADM

Discurso

Federico Ríos
Autor del libro “Darien”

Buenos días.

Yo doy muchas charlas sobre mi trabajo, pero esta es la audiencia más extraña que he tenido, pues la mayoría han sido personas interesadas en el arte y en el periodismo.

Yo soy artista, fotógrafo y periodista. Después de estar diez años en las selvas colombianas documentando a la guerrilla, me he pasado los últimos 15 años documentando la migración a través del Tapón del Darién.

Esta es la foto con la que todo empezó. Esto es el año 2013 y el personaje de la imagen es Hugo Chávez y es del día de su muerte. Yo estaba paseando a mi perro y me llama mi jefe y me dice que murió Chávez. Tomé un vuelo a Caracas inmediatamente y estuve documentando las calles de Venezuela de luto por la muerte de su líder. Efectivamente, el Bolívar ya no valía nada y así se veían las calles de Venezuela.

Maduro estaba haciendo campaña para su presidencia, la cual ganó, y desde entonces Venezuela decayó significativamente en términos sociales, económicos y ambientales.

Inmediatamente comenzaron a salir del país gran cantidad de venezolanos. Tan solo en Colombia había tres puntos por donde ingresaban: (i) en el norte de La Guajira, por Maicao; (ii) en Arauca; y (iii) en Cúcuta.

Para que ustedes tengan una idea de la gravísima situación humanitaria en Venezuela, en Cúcuta se instalaron comedores públicos gratuitos donde había un montón de personas tratando de alimentar a los venezolanos hambrientos que venían. Esta señora recogía los huesos de sobras para hacerle comida a otras personas.

Entonces, los venezolanos empezaron a caminar de Cúcuta hacia el interior de Colombia. Es una distancia de aproximadamente 250 km, pero con cambios de altura muy pronunciados durante el camino.

Este fue un camionero que recogió aproximadamente 100 migrantes. Yo estuve en ese camión y, no es un avión de primera clase, entonces no



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM

hay asientos, no hay baño, hay mucho viento, no hay comida y hay mucho frío. Luego, llegamos a Bucaramanga y le pregunté al camionero si esto era legal y me dijo que por supuesto no. Si a mí me detiene la policía, primero voy preso, luego pierdo el trabajo y pierdo el camión, pero yo todos los días hago ese recorrido, porque no sería capaz de irme a dormir tranquilo viendo a todas esas personas caminando por la orilla.

Más adelante, casi hacia 2017 apareció el concierto por la paz. Este es el puente que comunica Cúcuta y San Antonio de Táchira. Hubo un concierto, y había un montón de personas que querían llevar una ayuda humanitaria a Venezuela, pero hubo disturbios en los puentes y todo causado por bombas incendiarias que lanzaron desde el lado colombiano a los camiones.

Con el tiempo, los venezolanos que venían saliendo de su país hacia Colombia, comenzaron a migrar hacia el sur, hacia Brasil. Estos son sobre todo indígenas Warao. Lastimosamente, con el tiempo y sobre todo con el asistencialismo económico durante el boom petrolero del gobierno Chávez, estos indígenas comenzaron a recibir todo. Tenían vivienda, salud, educación, en unos escenarios muy básicos y con estos escenarios con el tiempo se les olvidó cazar, recolectar, sembrar, así que cuando se acabó el flujo de dinero, se quedaron sin nada, por lo que comenzaron a salir del país.

Brasil tenía una operación llamada “Operación Acogida”, por medio de la cual atendían a estos individuos. Había campamentos de Naciones Unidas para los refugiados. Yo pensé que solo pasaba en África. Es impresionante la desconexión que tenemos de cómo pasan estas cosas en el continente y muchas veces las personas ni se enteran.

Ahora, daré un salto a 2021. Yo tenía un proyecto muy interesante sobre cómo Haití había tenido que pagar por su libertad desde hace unos 300 años. Lo que consiguió fue llegar a una negociación a través de sus batallas. Entonces, yo tenía un viaje a Haití y un día recibo una llamada en la madrugada de mi jefe y me dice “acaban de matar al presidente de Haití, hay que correr para allá”. Llegué y lo que vi fue una situación dramática de caos, miedo y violencia. La pobreza en Haití es increíble. En este momento es imposible ir. Y mientras yo estaba fotografiando todo esto, comenzaron a llegar aviones con haitianos deportados desde los Estados Unidos.

Aquí, quiero hacerles dos preguntas: (i) ¿qué creen que generó la migración por el tapón del Darién?; (ii) ¿saben cuál es la carretera más larga del mundo? Uno lo primero que piensa es en la panamericana y es lo que dice Google, pero no. La Panamericana tiene 100km en los que no existe carretera.



Bueno, y lo que generó la migración a través del tapón del Darién fue un terremoto en Haití en 2010. Luego de este evento, hubo dos países que en un gesto solidario y humanitario decidieron recibir algunos haitianos para que vivieran con ellos. Estos fueron Chile y Brasil. Diez años más tarde, cuando los haitianos oyeron un rumor de que Estados Unidos iba a flexibilizar las regulaciones para que los haitianos vivieran dentro de EEUU, estos decidieron que desde Chile y Brasil se irían para allá. Pero como la Panamericana no existe, porque Google miente en ese sentido, porque son 100 km de selva, pues llegaron hasta Necoclí, se metieron y caminaron por esa selva hasta que llegaron a centro américa y siguieron hasta Estados Unidos.

Este que ven en pantalla fue uno de los primeros niños deportados de los Estados Unidos en 2020. Yo estaba en Haití, fui a fotografiarlo y hablé con él y su padre. Y vi que todo esto sucedía de una manera muy abrumadora.

Ahora, esto que ven en es lo que sucedió en la selva del Darién durante cinco años y contando hasta ahora. Y son unos personajes enriqueciéndose a costa de una comunidad empobrecida y, por supuesto, vulnerable.

Para cruzar el Darién tocaba tomar un bote de un punto "A" a un punto "B" en el mar y luego caminar la selva. El bote cuesta USD 40 si eres colombiano y vas de turismo, pero si eres migrante te cobraban USD 80. ¿Por qué? Porque las empresas hacían lo que les daba la gana.

No hubo durante cinco años que estuve en el territorio una presencia contundente del Estado en ningún término y el control casi absoluto era del grupo armado al margen de la ley.

En 2021, 125.000 personas atravesaron la selva, 223.000 en 2022 y 540.000 en 2023. Más de un millón de personas han cruzado el tapón del Darién. Se estima que el grupo cobra USD 370 por migrante, solo por el paso por la selva.

Estas manillas son la prueba de que el migrante ya pagó. Si no tienes manilla, no puedes salir del campamento.

Ella es una chica de 18 años con sus dos hijas, una de nueve meses y otra con dos años. La particularidad es la sofisticación financiera del grupo. Estaba estrictamente prohibido pasar sin pagar. Y ella no tenía dinero, porque eran más de USD 1,000 por las tres personas.

Parte de lo que sucedió es que en el lado colombiano opera el grupo, pero en el lado panameño no. El grupo pedía el pago y ofrecía una guía y protección en el lado colombiano. El grupo tenía reglas muy bárbaras,



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM

pero efectivas. Por ejemplo, cero favores sexuales a cambio de dinero. Cero piropos a las mujeres y ningún tipo de violencia está permitido. Si un hombre del grupo le decía a una chica “cómo estás de linda” ¿qué pasaba? Lo mataban inmediatamente. Pasó dos veces y nunca más volvió a suceder.

Este es uno de los paquetes VIP, el cuál incluía un viaje en bote que reducía el cruce completo en varios días y se hacía en botes clandestinos a las 8 p.m. Llegando a Panamá entre las 11 y 12 de la noche. Todo es una operación ilegal controlada por este grupo.

Esta es una mañana normal en un campamento llamado Las Tepas. En 2023, eran 5.000 personas para entrar a la selva en un solo día. Esa mañana se perdió un bolso y uno de los personajes del grupo se para en una cerca con un megáfono y dice “se perdió el morral de este señor, dentro del morral hay una billetera, tanto dinero y estos documentos, cuando el morral aparezca, seguimos”. El morral apareció inmediatamente con todo. Es un control muy bárbaro porque la gente sabe que si el morral no aparece no solo no podrán seguir, sino que los van a matar.

Si se fijan delante de todo el grupo viene una señora con su bebé y al lado un tipo con una camiseta verde. Estos son los guías. El grupo tiene esto perfectamente organizado. Lo que comenzó a ocurrir en esta región es que los campesinos dejaron de cultivar, los pescadores dejaron de pescar y los niños dejaron de estudiar, todo para pasar a trabajar dentro de la economía ilegal de este grupo.

Esta es una fila muy particular, pues nos ayuda a entender la multiétnicidad que hay en El Darién. Aproximadamente, en cinco años, han atravesado personas de 100 nacionalidades el tapón del Darién.

Dentro de los USD 370 que cada migrante tiene que pagar a este grupo ilegal, se han comenzado a formar escenarios muy particulares. El grupo ha instalado cuatro puestos de salud durante el trayecto en el lado colombiano, lo cual entra dentro del seguro que se da. Es muy fuerte, porque esto hace creer que se está teniendo un gesto humanitario para que la gente lo defienda, pero sabemos que ese dinero circula por escenarios oscuros.

La selva del Darién está llena de cadáveres. Este es un caso muy particular y es que Colombia no contó cuántas personas estaban saliendo. Los números que les di de las personas que atravesaban el tapón son números de Panamá, porque ellos sí contaban las personas que llegaban, pero no sabemos cuántas personas realmente salían de Colombia, por lo que nadie sabe cuántos murieron.



Aquí haré un alto en el camino para contarles las otras formas en que la migración ha operado. Muchos africanos comenzaron a comprar un paquete VIP y es lo más raro que yo he oído en migración en el mundo. Salían de cualquier país de África y volaban a Turquía y Turquía los ponía en este vuelo de Turkish Airlines directo a Bogotá. Personas que se endeudaban al límite de lo posible porque este viaje costaba USD 20,000 por persona.

Luego de que esta aerolínea los dejaba en Bogotá, hacían una vuelta muy particular: del Bogotá a El Salvador y de El Salvador a Managua. Ese recorrido no hace sentido geográfico. Para volar Bogotá – Managua, no había problema, pero al hacer escala en El Salvador, cobraban un impuesto llamado transit fee, el cual costaba USD 1,130 para los africanos, por persona. Lo que pasaba es que muchos de ellos quedaban atrapados en el aeropuerto de Bogotá por días mientras conseguían por llamadas a sus familiares en África el dinero para pagar esto.

Partamos del hecho de que la población migrante es muy pobre. El aeropuerto se convirtió en esto hasta que en 2024 las autoridades encontraron en El Dorado a dos niños abandonados allí por más de una semana. Esto duró unos meses, lo publicamos en The New York Times y no recibimos respuesta por parte de las autoridades colombianas, ni de migración, ni del aeropuerto, ni de Avianca ni de Turkish Airlines, porque todos se negaron a hablar.

Ahora volvamos al Darién. La selva, como la nieve, es muy linda en fotos, pero adentro uno no quiere estar más de cinco minutos. Este señor era policía en Afganistán, pero luego de la retirada de las tropas americanas de Afganistán en 2021, los afganos entraron en un régimen muy complicado en el que el Talibán quedó en el poder y las mujeres perdieron inmediatamente todos sus derechos. Por ello, estas familias decidieron salir de allí.

Estos son personajes chinos. Allá, enfrentan persecuciones muy serias. Este, en especial, enfrentaba una persecución religiosa, pues en China no hay libertad de culto.

Esta foto sintetiza la complejidad del accionar del grupo al margen de la ley. Él es Elmer. Él era la ilusión futbolística de su pueblo. Pero en Acandí, él era la esperanza de todo el mundo hasta que en la adolescencia borracho le dio un puño a una ventana, se cortó un poco el brazo y se tomaron ocho días para llevarlo al hospital de Tuluá. Cuando llegó, el brazo había que amputarlo. Entonces ya no puede conseguir un trabajo, por lo que está empleado como guía de migrantes, por lo cual recibe un pago pequeño, pero es su única posibilidad de emplearse.



24° Congreso Panamericano de Riesgo LAFTFPADM

Esta es la frontera exacta entre Colombia y Panamá. Esa es una familia de venezolanos, luego de salir de la selva. Y muestra el dolor de haber pasado por esa situación. Y este es uno de los capítulos más oscuros de este trabajo.

En el lado panameño, la violencia sexual y las violaciones fueron dramáticas frente a miles de mujeres. Episodios en que delincuentes rodeaban a grupos de mujeres de 100 o 200 personas y hacían una violación masiva.

Estas son las canoas de los indígenas en que cobraban USD 25 a cada persona por el último tramo de selva porque no se podía caminar.

Si ustedes se fijan, en los venezolanos existe una agilidad financiera porque han tenido que enfrentarse a un montón de obstáculos que los han ido resolviendo con conocimiento. El venezolano maneja muchas plataformas, tiene en su cabeza las conversiones de moneda y entiende la fluctuación del dólar y demás. Ellos comenzaron a hacer y esto y con la migración se dieron cuenta de que no podían llevar dinero porque necesitaban el dinero seguro en un escenario financiero.

Este es un pueblo de 400 indígenas en la selva y se convirtió en el puerto de llegada de los migrantes. Y estos eran los buses que eran la última etapa del trayecto, en donde cobraban USD 60 por persona, aunque esto sí era legal.

Esto es México. Luego de que los migrantes salían a Panamá, igual tenían que seguir cruzando todo Centroamérica, llegar a Ciudad de México y allí tenían que esperar días para conseguir un permiso especial que entrega el país para seguir viajando hacia el norte. Si viajan sin el permiso, los capturan y los llevan al sur del país. Atravesar México por tierra toma unos seis o siete días y Ciudad de México es la mitad. Se imaginarán lo que para un migrante es llevar dos o tres tratando de llegar al centro para que lo devuelvan al sur.

Este es el muro. Yo imaginaba que la gente lo cruzaba y salía corriendo a buscar refugio, pero no. La gente lo cruza y se sienta a esperar a que llegue Migración. Cuando los capturaban ellos decían “no me estás capturando, yo estoy solicitando asilo”. Esto entraba en un proceso legal que terminaba en la Corte y allí se determinaba si se aceptaba o se negaba la solicitud. Esto duraba aproximadamente dos años, en los cuales se estaba en una zona gris que les permitía estar en el país.

Estas son imágenes de varias familias que realizaron esa travesía y ahora viven en Estados Unidos, estando mucho mejor.



Usaré esta foto para explicarles qué he entendido yo que pasa con la migración. ¿Saben cuánto gana un colombiano que trabaja en McDonald's al mes? En promedio USD 250. McDonald's tiene sus procesos estandarizados en todo el mundo. ¿Saben cuánto gana ese mismo empleado de McDonald's en San Francisco? USD 160 al día. Al segundo día, ya superó sus ingresos si estuviera haciendo el mismo trabajo en Colombia y en cualquier país de Latinoamérica.

Esto ayuda a entender por qué las personas están migrando. Porque si bien el costo de vida en Estados Unidos es mucho más alto, no es 30 veces mayor.

Recientemente, después de la elección de Donald Trump en los Estados Unidos, se comenzaron a deportar migrantes a terceros países. Deportaron un grupo de asiáticos a Panamá. Este es un hotel donde estaban 300 migrantes de Irán, Afganistán, China, Pakistán e India, incomunicados sin derecho a abogados, ni a medios ni a servicios médicos. Esa mujer estaba escribiendo *"Help us"* con labial en la ventana.

En estas habitaciones ven a estas personas, y tienen en común que ninguno recibió un aviso de que iba a ser deportado. Ninguno de ellos sabía a dónde iba a ser enviado y terminaron en Panamá. La mitad de esos 300 firmaron después de un mes una aceptación de deportación a sus países de origen. Hay más de 100 migrantes encerrados en Panamá sin saber a dónde van.

Muchas gracias.



36°
Simposio de
Mercado de
Capitales

14 de agosto



36° Simposio de Mercado de Capitales

Discurso de Instalación

Jonathan Malagón

Presidente de Asobancaria

Buenos días a todos. Quiero comenzar agradeciéndoles por este minuto de silencio en memoria de Miguel Uribe Turbay. El país atraviesa un momento muy difícil, un momento muy complejo que nos recuerda las épocas más oscuras de nuestra historia recién. Por supuesto esto pasa factura en el ánimo de toda la sociedad, en su esperanza y desde luego también en los mercados, en el clima de inversión. Esta situación enrarece por completo el funcionamiento de la economía. Es por esto que una de las maneras de honrar la memoria de Miguel Uribe y la memoria de todos los que pierden la vida por razones absurdas en este país, es tratando de mantener y de sacar adelante iniciativas tan importantes como este fortalecimiento del mercado de capitales de Colombia. Por eso que continuamos adelante con la agenda de este simposio y encontramos los temas que estamos conversando hoy más importantes que en cualquier otro momento.

Quiero saludar muy especialmente al profesor César Ferrari, el superintendente financiero de los colombianos. Muchas gracias por acompañarnos una vez más, por estar aquí como siempre. Saludo de igual forma al Gerente General del Banco de la República, al Dr. Leonardo Villar. Con el Banco de la República creamos este Simposio de Mercado de Capitales décadas atrás. Muchas gracias por estar aquí, doctor Leonardo. De igual forma, saludo a Cristian Cruz, director de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda y de Crédito Público. Saludo a Shenny González, mi colega presidente de Asobolsa. Saludo al Gerente General de la Bolsa de Valores de Colombia, el Dr. Andrés Restrepo. Saludo al director del CARF, mi buen amigo, Juan Sebastián Betancur. Saludo a todos los que nos acompañan en la mañana de hoy, a los muchachos que participaron de manera entusiasta, tanto en el *Call for Papers* como en el concurso a la Mejor Tesis de Maestría; a todos quienes hicieron posible la realización de este evento, así como a los medios de comunicación, reciban un afectuoso saludo de parte de la Asociación Bancaria. Señoras y señores.



Colombia atraviesa momentos complejos, en los que el PIB aún no alcanza su nivel de crecimiento potencial. Aunque hemos visto algunas señales positivas, especialmente en la inversión, persisten desafíos importantes. La inversión, que antes representaba más del 20% del PIB, llegó a caer a mínimos cercanos al 15%. Hoy, gracias a una recuperación gradual, se ubica alrededor del 17% del PIB. Del mismo modo, el crecimiento económico supera el 2%, lo que refleja cierta aceleración. Sin embargo, seguimos lejos de nuestro potencial y de alcanzar la verdadera velocidad de crucero de la economía. Aunque el sector financiero ha cumplido un papel decisivo, buena parte del resurgir de la inversión en los últimos 12 meses se ha debido a la actividad de los bancos, del sector financiero y, en particular, al Pacto por el Crédito. De acuerdo con datos de la Superintendencia de Sociedades, gran parte del crecimiento de la inversión no ha sido financiada con *equity* ni con el patrimonio de los accionistas, sino principalmente por el sector financiero y, en especial, por la banca. Si bien este mecanismo está funcionando con éxito, con expansiones de dos dígitos en la cartera, hoy más que nunca necesitamos poner en marcha otro motor complementario, el del mercado de capitales. Los problemas del mercado de capitales han estado sobre diagnosticados. Por lo menos en los últimos 10 años hemos estado hablando permanentemente de cuáles son esas palancas que debemos ajustar. Sin embargo, en estas palabras de esta mañana quiero abordar otras temáticas igual de importantes en la coyuntura actual. En este mercado, durante los últimos 12 meses desde el anterior Simposio de Mercado de Capitales, han surgido dos luces muy importantes y también dos sombras que generan enorme inquietud.



La primera de esas luces que consideramos muy importante es el crecimiento de la valorización del COLCAP. Es impresionante que tengamos una valorización de más del 30% en un periodo de un año. Este resultado es de lejos el mejor que hemos visto en América Latina y uno de los mejores que vemos en el mundo emergente. Está ocurriendo algo muy particular y es que tradicionalmente uno pensaba en macroeconomía que los momentos de incertidumbre global activaban este fenómeno del flight to quality. La incertidumbre global era justamente un impulsor para que las inversiones buscaran refugio en los países desarrollados, siempre a costa de los emergentes. Ahora hemos visto que este panorama de incertidumbre global ha impulsado el desempeño de las bolsas de los mercados emergentes, y en ese contexto la de Colombia se ha destacado de manera especial. Primera de las luces: la valorización de nuestro índice nacional, eso es muy importante.



La segunda de las luces que nos parece importantísima, doctor Andrés, es a2censo. Esta es una iniciativa que lleva varios lustros trabajándose al interior de la bolsa de valores y que se ha perfeccionado durante los últimos meses. Se trata de quitar esa aproximación de que el mercado de capitales es exclusivo para financiar o comprar papeles de las gran-



des compañías, con bonos únicamente del top 20 o del top 50 de las empresas más grandes del país, y pensar en cómo podemos convertirlo en una herramienta no solo de financiación de la infraestructura, de la transición energética o de la innovación, sino también de financiación de las Pymes. En ese sentido, lo que está ocurriendo con a2censo, que es justamente la apuesta de la Bolsa y de Nuam para ese propósito, también es una luz en este mercado, porque tenemos crecimientos de más del 20% si comparamos este año frente a lo logrado en el 2024. Alcanzar un crecimiento del 21% en una economía como la nuestra, en este tipo de variables, es sorprendente. Tener un incremento en la valorización del COLCAP de 31% en una economía como la nuestra es impresionante. Por eso, hoy contamos con dos luces que están iluminando el mercado de capitales de Colombia.



Pero también es importante reconocer que el trabajo no está terminado. Estamos lejos de alcanzar el punto de llegada y, para lograrlo, debemos superar diversas adversidades, o al menos las inquietudes que vamos encontrando en el camino. Algunas de ellas están relacionadas con dos de las sombras que hoy nos preocupan y sobre las cuales también estaremos conversando. La primera tiene que ver con el deterioro fiscal. El desbalance fiscal del país alcanza una cifra sin precedentes. Podría compararse con el registrado en la mitad de la pandemia, pero en ese momento había una justificación clara: una situación absolutamente excepcional. Nuestra regla fiscal contempla que, en circunstancias extraordinarias como una tragedia natural o una pandemia, se active la cláusula de escape y se permitan desbalances mucho mayores. Sin embargo, el nivel actual, que podría superar los siete puntos del PIB y llevar el endeudamiento de Colombia a niveles cercanos al 60% del PIB, pone en riesgo la sostenibilidad de la deuda pública. Esta es una inquietud que, sin duda, le pasa factura al mercado de capitales y que estamos siguiendo con enorme cuidado y detenimiento. Las calificadoras y los analistas internacionales coinciden en que el problema fiscal de Colombia es, probable-



mente, la principal preocupación de la economía hoy por hoy. Es un tema que debemos analizar, dimensionar y proyectar en distintos escenarios, identificando cómo puede impactar el mercado de capitales y, a través de él, la inversión. Esta es la primera de las sombras.



La segunda de las sombras tiene que ver con el proceso de reglamentación de la reforma pensional. Si bien ha habido un gran esfuerzo por parte de las autoridades para avanzar en este proceso, todavía persisten algunas dudas y cierto grado de incertidumbre en torno a la reglamentación del nuevo fondo de ahorro pensional. Este fondo será tan importante y determinante que no solo representará la garantía del ahorro de los colombianos, sino también un instrumento clave para el desarrollo del mercado. Persisten, por tanto, inquietudes que debemos resolver en estas conversaciones, en estos diálogos y en estos espacios académicos.

El Simposio de Mercado de Capitales mantiene la tradición de ser uno de los espacios de análisis más relevantes de la Asociación Bancaria y del sector financiero. Así ha sido durante cuatro décadas y 36 ediciones, y esta no es la excepción. En esta ocasión abordaremos los temas centrales y coyunturales que más inciden en el mercado de capitales de nuestro país.

Queremos agradecerles a todos por mantener vivo este bien público, un evento cuya rentabilidad es, ante todo, académica. Un espacio que, en el pasado, dio origen a propuestas tan trascendentes como la segunda reforma financiera de Colombia y a buena parte de los desarrollos que se gestaron en los años setenta, inspirados en estos encuentros y conversaciones. Por eso, desde la Asociación Bancaria, hoy celebramos que, en medio de esta coyuntura, podamos contar con un evento y un diálogo tan relevantes como los que ofrece el Simposio de Mercado de Capitales.

Muy buenos días para todos.



Escanear para ver
video del discurso



36° Simposio de Mercado de Capitales

Leonardo Villar
Gerente General del Banco de la República

Un saludo a todos los asistentes a este Simposio de Mercado de Capitales y agradecer a Asobancaria por la invitación y la oportunidad de participar en este evento.

Quiero compartir con ustedes algunos comentarios sobre el papel que va a cumplir el Banco de la República en la administración del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo del sistema pensional, conforme al marco legal aprobado por el Congreso de la República y que está en revisión por parte de la Corte Constitucional.

La Ley 2381 de 2024 creó este Fondo como una cuenta especial, cuya administración estará a cargo del Banco de la República en su calidad de agente fiscal del Gobierno. Para esta administración, el Banco debe asegurar una separación estricta entre los recursos del Fondo y los propios del Banco. Además, su gestión debe estar totalmente desligada de las funciones de política monetaria, cambiaria y crediticia y del manejo de las reservas internacionales.

Como ustedes saben, esta Ley plantea que, en el pilar contributivo, los aportes pensionales realizados por todos los trabajadores tendrán un componente de prima media administrado por Colpensiones, correspondiente a las cotizaciones sobre ingresos entre 1 y hasta 2,3 SMMLV. Dado que actualmente una parte de estas cotizaciones va para el componente de ahorro individual, el cambio implicará un aumento importante en los recursos que recibirá Colpensiones desde el momento en que entre en vigencia la reforma. En el futuro, esta situación se invertirá porque el pago de pensiones por parte de Colpensiones requerirá de mayores recursos que los que demanda el sistema actualmente vigente.

En estas condiciones, la Ley previó que el exceso de recursos que recibirá Colpensiones de manera temporal, durante dos o tres décadas, con respecto a lo que hubiera recibido bajo el régimen anterior, sea ahorrado en el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo – FAPC – y que este Fondo sea administrado por el Banco de la República. Los recursos que se reciban a través del FAPC serán canalizados hacia el mercado de capitales a través de administradores profesionales para generar una rentabilidad



que ayude al Gobierno a cubrir sus obligaciones de pensiones en el futuro.

Teniendo en cuenta que hoy, antes de que entre en vigencia la reforma, Colpensiones tiene un déficit importante, el Gobierno Nacional transfiere recursos que hacen parte del gasto público que se aprueba anualmente en el presupuesto nacional y que afecta también el déficit fiscal de la Nación. La creación del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) administrado por el Banco de la República está planteada de tal forma que a ese Fondo se le asignan unos ingresos calibrados para que no se afecte el gasto corriente en pensiones del Gobierno Nacional ni el ahorro agregado de la economía.

En principio, además, eso deberá permitir que el flujo de recursos que hoy se destina hacia el mercado de capitales a través de las AFP, el cual se va a reducir por las menores cotizaciones que recibirán esas AFP, pueda ser compensado con los recursos que se canalicen hacia el mercado de capitales a través del FAPC.

Resulta importante enfatizar que el excedente temporal de recursos que alimentará el FAPC seguramente será insuficiente para cubrir las obligaciones futuras por concepto de pensiones. El propio proyecto de Ley estima que el FAPC se habrá agotado plenamente hacia 2070, con lo cual el Gobierno requerirá aportar mayores recursos para cubrir el déficit correspondiente.

El reto por hacer sostenible el sistema pensional a largo plazo seguramente requerirá ajustes en los parámetros del sistema, en particular en las edades de jubilación y en los porcentajes de cotización de los afiliados. La necesidad de avanzar en esa dirección sigue latente y no se altera en lo absoluto por el papel de administrador de recursos financieros que va a cumplir el Banco de la República.

El equipo del Banco ha adelantado múltiples actividades para su alistamiento como administrador del Fondo, aun con anterioridad a la expedición del Decreto reglamentario que como mencionaré más adelante, fue expedido el 28 de mayo pasado.

Tomando como referencia los procesos que actualmente tiene implementados en otros mandatos, como son el del Fondo de Ahorro y Estabilización del Sistema General de Regalías o la administración de las reservas internacionales, el Banco busca implementar para el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo las mejores prácticas en términos de gobernanza interna para la toma de decisiones, contratación de gestores de portafolio, seguimiento a su gestión y capacidad operativa, entre otros.



En cuanto a la gobernanza interna, el pasado mes de febrero el Consejo de Administración del Banco aprobó la creación del Comité Administrativo del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, instancia interna que adoptará las decisiones de índole administrativo, operativo y contractual para la administración del Fondo. También aprobó la creación del Departamento del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo dentro de la estructura de la Gerencia Ejecutiva del Banco.

Quiero resaltar que en las decisiones administrativas adoptadas por el Banco de la República se hizo énfasis en que los responsables de la administración del Fondo dentro del Banco cuenten con independencia respecto a los equipos técnicos responsables de implementar la política monetaria, cambiaria y crediticia. Ello como parte de las medidas, controles y mecanismos necesarios para que la administración del Fondo no interfiera con las funciones del Banco señaladas en la Constitución.

En cuanto a los procesos de contratación, el Banco cuenta con una amplia experiencia en el diseño de procesos rigurosos de selección y seguimiento a los gestores de portafolio. Con base en estas mejores prácticas, en los primeros cuatro meses de este año diseñamos una carta de invitación para participar en el proceso y una minuta de contrato, los cuales serán la base para la contratación en el periodo de transición. Adicionalmente, y como parte del alistamiento previo, adelantamos diálogos con las sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa, compañías de seguro de vida y administradoras de fondos de pensiones, para compartir las principales características del proceso de contratación en el periodo de transición, como los son: el objetivo de inversión, los requisitos mínimos para presentarse, el uso de garantías o pólizas de seguro, y el uso de mecanismos competitivos para la selección y definición de la comisión por administración, entre otros. Estos espacios nos permitieron escuchar los puntos de vista de los potenciales administradores del Fondo y sus principales preocupaciones, con el objetivo de avanzar en nuestra fase de alistamiento hasta donde nos es posible.

Por otra parte, el 9 de mayo pasado el Ministerio del Trabajo expidió el Decreto Único Reglamentario del Sistema General de Pensiones, que incluye un capítulo dedicado al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, donde se establecen las condiciones bajo las cuales se deberán adelantar los traslados y/o transferencia de recursos desde Colpensiones y las Administradoras del Componente Complementario de Ahorro Individual (ACCAI) hacia el Fondo. En el Decreto se faculta al Banco para establecer las condiciones técnicas, operativas y de compensación, incluyendo los plazos, para la recepción de los recursos.

Con este objetivo, el equipo del Banco construyó una propuesta de cir-



cular externa operativa, la cual fue socializada el pasado 13 de junio con las entidades responsables de hacer la transferencia de recursos al Fondo, proceso en el que recibimos comentarios que nos encontramos analizando. Esperamos tener una propuesta de circular externa en el presente mes de agosto, la cual les permita a Colpensiones y a las ACCAI adelantar los desarrollos informáticos necesarios para la adecuada transferencia de recursos y de información.

Quiero resaltar los avances que hemos tenido en el diseño del proceso de selección de los cuatro miembros expertos del Comité Directivo, que deberá adelantar la Junta Directiva. En la actualidad se tiene un borrador de Resolución, el cual define los perfiles requeridos, la forma de evaluar las hojas de vida de los aspirantes y el proceso de selección, entre otros aspectos. Sin embargo, un mayor avance en este proceso de selección de los cuatro miembros expertos del Comité Directivo por parte de la Junta requiere que la reglamentación correspondiente por parte del gobierno esté vigente, lo cual no es claro legalmente en las circunstancias actuales por cuanto los decretos expedidos lo fueron sobre la base de una ley cuya vigencia está suspendida por la Corte Constitucional.

El pasado 28 de mayo fue emitido el Decreto 574, que contiene las normas aplicables a la administración del Fondo, la mayoría de las cuales deberá implementar el Banco con anterioridad al momento de su entrada en operación que, como se sabe, estaba prevista para el primero de julio pasado.

El mencionado Decreto estableció las principales características del Fondo, la necesidad de celebrar un contrato con el Ministerio de Hacienda para su administración, las funciones del Banco como administrador, y las disposiciones sobre el manejo contable y de gobernanza del Fondo.

Como parte de este último punto, en el Decreto se definieron las funciones y condiciones bajo las cuales operará el Comité Directivo como máximo órgano de decisión del Fondo, las funciones del Banco como secretario de dicho Comité, y los criterios que deberá emplear la Junta Directiva del Banco para escoger los cuatro miembros expertos que conformarán el Comité, los cuales se sumarán a los tres miembros del Gobierno, el Ministro de Hacienda y Crédito Público o su delegado, el Ministro de Trabajo o su delegado, y el Director del Departamento Nacional de Planeación.

El Decreto expedido el 28 de mayo pasado también estableció un período de transición de doce meses, dado que al menos al principio no estarán nombrados los cuatro miembros expertos del Comité Directivo y será por tanto imposible el funcionamiento de ese Comité. De acuerdo con el Decreto, durante esos doce meses el Banco establecerá las condiciones



de la contratación temporal de los gestores de portafolio y los recursos deberán invertirse en condiciones similares a las del fondo de pensiones obligatorias de riesgo moderado que administran actualmente las AFP.

Por los días en que salió el Decreto 574, teniendo en cuenta que ya estaba terminando mayo y quedaban poco más de cuatro semanas para la entrada en vigencia del nuevo régimen que se preveía fuese el 1 de julio, desde el Banco de la República le manifestamos al Ministerio de Hacienda y a la URF la necesidad de incluir en la transición, lo que yo llamaba la transición dentro de la transición. En particular, planteamos la posibilidad de que durante unos pocos meses los recursos del FAPC pudieran ser invertidos en un depósito remunerado del propio Banco de la República, en las mismas condiciones de plazo y tasa que se otorgan por parte del Banco a los depósitos de Tesoro Nacional. Esa solicitud que en su momento tuvo buena acogida en el Ministerio, tenía como objetivo minimizar el riesgo de que los recursos del Fondo se quedaran sin poderse invertir mientras se hacían los trámites requeridos para contratar los primeros gestores del portafolio.

Esta situación generada por el corto tiempo disponible entre la reglamentación por parte del gobierno y el momento en que se preveía la entrada en vigencia de la Ley es ilustrativa de los problemas adicionales que pueden generarse tras la suspensión de la vigencia de la Ley por parte de la Corte Constitucional el pasado 17 de junio. De hecho, desde esa fecha quedó suspendida la posibilidad de avanzar en la firma del contrato interadministrativo del Banco con el Ministerio de Hacienda, aun cuando el texto de ese contrato estaba prácticamente acordado. Quedó suspendida asimismo la posibilidad legal de iniciar la selección y contratación de los gestores de portafolio por parte del Banco de la República y de avanzar en el proceso de nombramiento de los cuatro expertos del Comité Directivo. Por estas y muchas otras razones, creemos probable que se requieran ajustes adicionales en la transición contenida en el Decreto 574, dado que las fechas allí consignadas no serían consistentes con las fechas de entrada en vigencia de la Ley, las cuales serán eventualmente definidas por la Corte Constitucional.

El pasado 10 de julio envié una carta a la Corte en la cual pedí que, en el evento de que la Ley sea declarada exequible, se establezca con claridad la fecha de entrada en vigencia de la Ley y del Sistema. En esta comunicación solicité diferir la entrada en vigencia del Sistema hasta una fecha posterior, en al menos tres meses, a la publicación de la sentencia en la que se declare la exequibilidad de la ley. Esta ventana de tiempo se requiere para adelantar una serie de actividades ya mencionadas, como la firma del contrato interadministrativo y el desarrollo de las diferentes etapas que se requieren en el proceso de contratación de los administra-



dores del FAPC.

Como lo he dicho públicamente, esta solicitud no tuvo nunca la intención de poner obstáculos a la entrada en vigencia de la reforma pensional. Por el contrario, todo lo que ha hecho el Banco desde la aprobación inicial de la Ley, hace más de un año, ha estado dirigido a cumplir de la mejor manera con las obligaciones que allí nos establece el legislativo y con la reglamentación que al respecto ha expedido a lo largo de este año el gobierno nacional.

Debo mencionar en este punto que a la fecha hay aspectos de la reglamentación de la ley que aún no se han expedido por parte del gobierno. Particularmente importante es la reglamentación que el Gobierno Nacional expida sobre el régimen de inversión del Fondo y su desacumulación. Esa reglamentación es importante para garantizar que dicha desacumulación sea consistente con el espíritu del legislador desde el momento mismo en que entre en vigencia la Ley.

El artículo 92 de la Ley establece como funciones del Comité Directivo la aprobación de los activos elegibles para el Fondo, los objetivos de riesgo y retorno, los portafolios de referencia en caso de que se decida contar con ellos, y la política de evaluación a la que deberán sujetarse los gestores de portafolio, entre otros. Por tanto, esperamos que el régimen de inversiones del Fondo determine los lineamientos generales que deberán ser tenidos en cuenta por el Comité Directivo para cumplir con estas funciones, sin entrar en la definición de detalles que serán responsabilidad de este Comité.

Las mejores prácticas en la regulación de los fondos pensionales de la OCDE sugieren evitar límites en activos que impidan una adecuada diversificación del portafolio. Estas recomendaciones de la OCDE también son claras en desestimar el uso de niveles mínimos de inversión para algún activo o clase de inversión, excepto de manera excepcional y temporal por razones prudenciales imperativas. Esperamos que muchas de estas observaciones sean tenidas en cuenta por el Gobierno Nacional para la reglamentación a ser expedida.

Diferentes entidades de Gobierno han hecho proyecciones sobre los ingresos futuros del Fondo y estas oscilan, en los primeros meses, entre 1,4 y 2,6 billones de pesos de ingresos mensuales. Dependiendo de estas estimaciones y de la reglamentación de la desacumulación, el Fondo alcanzaría su máximo valor entre 2048 y 2057. Teniendo en cuenta estas estimaciones, se espera que el tamaño del Fondo sea considerable y tenga un impacto en el mercado de capitales local. Los procesos de contratación que implemente el Banco buscarán la participación de un



conjunto más amplio de entidades en la administración del FAPC en el mediano y largo plazo, así como el desarrollo de productos financieros consistentes con los horizontes de inversión de las diferentes subcuentas generacionales y el perfil de retorno riesgo que defina el Comité Directivo.

El Banco de la República seguirá ofreciendo toda su colaboración para que los actores involucrados trabajemos de manera coordinada y con la celeridad requerida, asegurando así la correcta puesta en marcha del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, una vez se conozca la sentencia de la Corte Constitucional sobre la exequibilidad de la Ley y la fecha en que de acuerdo con la Corte deba entrar en vigor.

Muchas gracias.



36° Simposio de Mercado de Capitales

César Ferrari

Superintendente Financiero de Colombia

Buenos días. Es un gusto estar con ustedes. También quiero expresar mi sentimiento frente al fallecimiento de Miguel Uribe, un hombre joven con mucho futuro, seguramente con un gran futuro político, cuya partida ensombrece este momento. Pero debemos seguir adelante y seguir construyendo país, y ese es precisamente el sentido del tema del que quiero hablar hoy, el del ahorro y la inversión.

Hay afirmaciones que apenas, pero es necesario formularlas porque debemos partir de un diagnóstico claro. Colombia presenta bajos niveles de ahorro, una tendencia que se ha consolidado con el tiempo. No es un fenómeno reciente. Al observar las cifras, se evidencia que el ahorro comenzó a decrecer desde 2021. Pasó de 18,6% en 2005 a 9,9% en 2025. Veinte años después estamos prácticamente a la mitad del nivel de ahorro que teníamos a comienzos del siglo. Es un deterioro notable que ha venido acompañado por una caída sostenida de la formación bruta de capital, con oscilaciones, pero con una tendencia descendente. La cifra más reciente es 20,7%, levemente superior, aunque menor que los niveles registrados a mediados de los años quince o en 2019.

Estos dos fenómenos están estrechamente ligados. El ahorro es el principal motor de la inversión. Sin ahorro, la inversión se vuelve difícil de sostener. La diferencia entre ambos la cubre la inversión extranjera directa, lo cual implica que esta última ha venido aumentando, porque de lo contrario no habríamos podido alcanzar los niveles actuales de formación bruta de capital. Si preguntamos por las causas del bajo ahorro, debemos observar el comportamiento de los distintos agentes económicos. El ahorro total proviene de las familias, las empresas y el gobierno.

En el caso de las familias, el ahorro es reducido. La profunda desigualdad del país pesa en esta explicación. Los hogares de ingresos bajos apenas logran cubrir lo básico, mientras que los de ingresos altos muestran patrones de consumo muy elevados. Hoy el gasto de consumo final ronda el 90%. Un consumo tan alto deja un margen muy pequeño para el ahorro. El índice de Gini de 0,55 refleja una desigualdad estructural que limita nuestra capacidad de acumulación de recursos.



En las empresas el ahorro también es bajo porque son poco competitivas. Al ser poco competitivas, generan utilidades reducidas y, por lo tanto, poco ahorro empresarial. Esto se observa con claridad en la balanza comercial, negativa en cerca de 3% del PIB según cifras del DANE para 2024. Esta debilidad competitiva tiene que ver con la estructura de precios de la economía, con la interacción entre tasa de cambio, tasas de interés, salarios y costos de insumos. Como resultado, las empresas venden poco tanto en mercados internacionales como en el mercado interno, y ello se traduce en un déficit comercial elevado.

En cuanto al gobierno, también presenta un problema de desahorro. Si observamos el déficit fiscal, cercano al 7%, y el nivel de inversión pública en torno al 2%, la diferencia implica un desahorro del 5,2% del PIB, una cifra grande y muy relevante.

Las razones detrás de este desbalance merecen atención. El congelamiento del precio de la gasolina durante dos años generó un enorme déficit en el FEPC, que finalmente tuvo que cubrirse con recursos del Presupuesto General, presionando así el gasto público. Además, en 2020 el gobierno tomó un crédito con el Fondo Monetario Internacional por 5.300 millones de dólares, con tres años de gracia y dos años para el pago. La obligación de amortizar esa deuda recae exactamente en 2024 y 2025, lo que elevó significativamente el gasto público y los intereses de la deuda.

Quisiera aprovechar este punto para resaltar que lo que está haciendo la Dirección de Crédito Público es muy valioso para el país. Ha recibido múltiples críticas simplemente porque no se había hecho antes. Pero el hecho de que no existan precedentes no significa que no sea adecuado hacerlo hoy. En realidad, es todo lo contrario. Las medidas adoptadas están reduciendo el nivel de endeudamiento del país, con la meta de llevarlo al 58% del PIB. También están disminuyendo de manera significativa los pagos de intereses y diversificando la canasta de monedas en las que se contrae deuda, migrando del dólar hacia el franco suizo, una moneda mucho más estable. Son decisiones correctas y oportunas.

La otra causa del bajo nivel de ahorro es la escasa liquidez en la economía. Esto se observa con claridad al comparar la masa monetaria respecto al PIB en Colombia con la de otros países de América Latina o de economías desarrolladas. Nuestros niveles de liquidez son extremadamente bajos. Representan 49% del PIB. Con un nivel tan reducido terminamos prácticamente transando en condiciones similares a una economía de trueque. Basta mirar las cifras internacionales. Japón registra 267%, China 227%, Corea del Sur en 2023 tenía 174% y los países miembros de la OCDE alcanzan 114%. Nosotros permanecemos en 49%. Esa brecha



36° Simposio de Mercado de Capitales

explica por qué hay pocos ingresos disponibles, poca liquidez y pocas posibilidades de ahorro en el país.

Estos temas rara vez se discuten porque la política monetaria suele tratarse como un tabú. Sin embargo, es fundamental para entender qué ocurre en la economía colombiana. Nuestro país opera con dos políticas esenciales, la fiscal y la monetaria. Siempre hablamos de la primera y casi nunca de la segunda, pese a su enorme impacto en el desarrollo económico.

Existen además otros factores que reducen el ahorro nacional. Una parte significativa del ahorro se coloca en el exterior en lugar de invertirse en el mercado doméstico. Esto ocurre especialmente con los fondos de pensiones, que tienen cerca de la mitad de sus recursos fuera del país. Eso implica que cada año se destinan aproximadamente dos puntos del PIB a financiar economías extranjeras y no a financiar la economía colombiana. Es un problema serio que debería corregirse en el corto plazo. No tiene lógica que un país con déficit de ahorro siga enviando sus recursos al resto del mundo.

También existe una educación financiera insuficiente. Se están haciendo esfuerzos para mejorarla. Asobancaria ha asumido un liderazgo importante y ha creado, junto con otros gremios, una fundación destinada a fortalecer las capacidades financieras de los ciudadanos. Ojalá estos esfuerzos empiecen a reflejarse pronto en mejores niveles de ahorro.

Otro obstáculo es la ausencia de alternativas de inversión, un fenómeno que está directamente relacionado con la falta de proyectos rentables. Cuando la tasa de interés es elevada, muchos proyectos dejan de ser viables porque deben cubrir un costo financiero demasiado alto. Esta realidad está estrechamente conectada con una política monetaria conservadora que ha mantenido tasas muy altas durante varios años. De ahí se deriva la escasez de inversión, la falta de oportunidades y la poca creación de nuevos proyectos.

También existe desinformación. Muchos inversionistas potenciales desconocen las posibilidades que ofrece el mercado de valores. Además, la cultura económica del país está muy enfocada en el corto plazo. Esta visión cortoplacista es producto de una estructura de precios que dificulta pensar más allá del presente. Sin largo plazo no hay inversión, y sin inversión no hay crecimiento. Todo esto está íntimamente relacionado con una política monetaria contractiva que se ha prolongado durante años.

Las consecuencias son evidentes. La reducción del mercado de capitales, la ausencia de proyectos de largo plazo y una contribución limitada



al crecimiento económico. Si no hay suficiente ahorro, porque una parte importante se invierte en el exterior, no puede haber expansión del capital productivo. Sin inversión no hay ampliación de capacidades y, sin ampliación de capacidades, la economía no puede producir más. Por eso el crecimiento económico es tan bajo.

No deberíamos aspirar únicamente a lo que logramos antes de 2022, porque incluso esas cifras eran insuficientes. Mientras los países del este asiático crecieron durante décadas a ritmos cercanos a 9% o 10%, en Colombia nos conformábamos con tasas de 4% o 5% y celebrábamos como si se tratara de cifras extraordinarias.

La evidencia reciente confirma nuestras debilidades. En los últimos doce meses, comparando 2021 con 2024, la cultura del ahorro en Colombia muestra niveles que son aproximadamente la mitad de los alcanzados por los países del este asiático. Estamos ahorrando cantidades muy inferiores a las del resto del mundo. Los bajos niveles de ahorro tienen efectos directos. Menor inversión, menor innovación, menor profundización del mercado de capitales, mayor sensibilidad a los cambios en ahorro e inversión y, en consecuencia, bajo crecimiento económico. El principal obstáculo para desarrollar un mercado de capitales robusto es este. Bajos niveles de ahorro y de inversión y escasez de proyectos con buenas oportunidades. Por eso los montos de emisiones corporativas en el mercado primario han caído drásticamente, pasando de representar 11% del PIB a apenas 1,2%, según las cifras más recientes.

Como se observa, las acciones tranzadas en bolsa como porcentaje del PIB entre 1990 y 2024 muestran un avance, pero un avance muy limitado. Pasamos de 0,2% del PIB a 1,2% del PIB. Tuvimos un pico de 7,9% del PIB, pero estamos lejos de niveles comparables con otros mercados. Chile alcanza 8,9%, Perú llega a 1,3%, cifras muy similares a las nuestras, mientras que Estados Unidos llega a 146%. La Unión Europea no tiene cifras recientes, pero si observamos a China, que algunos siguen describiendo con prejuicios ideológicos, registra 186,1% en 2024. Japón tiene 183,54% y Corea del Sur 198%. Estos sí son mercados de capitales desarrollados. Son bolsas que cumplen su función porque alcanzan niveles de transacción muy superiores. Colombia tiene todavía un camino enorme por recorrer para construir un mercado de capitales de verdad.

La ausencia de productos locales y el creciente interés de inversionistas por activos en el exterior explican otro fenómeno. Cuando no encuentran alternativas domésticas, los recursos se van afuera. Esta es también la justificación que suelen dar los fondos de pensiones para ubicar una parte significativa de su portafolio en otros países. Ayer, en una reunión con todos los fondos de pensiones del país, les pregunté directamente por



qué no invierten más en Colombia. La respuesta fue que no encuentran proyectos rentables. Mi propuesta fue crear una entidad conjunta que se encargue de originar y estructurar proyectos para invertir. La acogieron positivamente y espero que efectivamente lo hagan.

En cuanto a los actores del mercado, pasamos entre 2023 y 2024 de 104 a 131 administradores de valores. En fondos aumentamos de 42 a 51. La administración de portafolios de terceros se mantuvo estable. El total de activos bajo administración subió de 149 a 185, una señal positiva porque indica que existe capacidad para movilizar más recursos hacia el mercado doméstico.

Sin embargo, más de 100 sociedades del exterior están promocionando sus productos en Colombia, lo que constituye una competencia directa, porque captan recursos que terminan invertidos fuera del país. Existen 17 sociedades comisionistas de bolsa y 54 contratos de correspondencia. Doce por ciento distribuye exclusivamente productos del exterior. Hay 53 oficinas de representación que también comercializan estas alternativas. En otras palabras, estamos facilitando la salida de recursos colombianos, de manera completamente legal, hacia mercados internacionales, mientras el país enfrenta restricciones internas de financiamiento. Esto no es un asunto de nacionalismo económico, es un asunto de lógica financiera. Si los recursos se van, ¿con qué capital financiamos nuestro propio desarrollo?

Los datos sobre promoción de productos del exterior lo dejan aún más claro. Los contratos de correspondencia llegan a 5.493 y las oficinas de representación realizan 60.061 operaciones. Ofrecen renta variable, asesoría, productos bancarios, renta fija y banca de inversión. El total alcanza 9.476 contratos por correspondencia y 6.370 por oficinas de representación. ¿Y hacia dónde van esos recursos? Principalmente hacia Estados Unidos, Panamá, Islas Vírgenes Británicas y otras jurisdicciones internacionales. Gran parte del ahorro colombiano termina invertido fuera del país. Mientras tanto, los emisores locales han disminuido. En 2020 teníamos 354 y ahora tenemos 322. Esa caída es preocupante porque el país debería estar creciendo en número de emisores, no reduciéndolos. Aun así, la demanda demuestra interés por parte de inversionistas locales e internacionales por las emisiones colombianas. Aunque existan pocas oportunidades, el apetito está ahí. El problema es que los emisores temen que no encontrarán compradores y por ese temor no emiten. Esto nos mantiene atrapados en un círculo vicioso que impide que llegue más financiamiento al mercado.

Hay un aspecto adicional que resulta muy revelador. Según cifras de la OCDE, la profundidad del mercado de capitales está directamente re-



lacionada con la capacidad de financiar innovación. El comportamiento es claro. Los países con mercados grandes tienen puntajes elevados de innovación. Colombia, en cambio, aparece prácticamente en cero. Esto es consecuencia directa de tener un mercado que solo tranza 1,2% del PIB. Con una bolsa tan reducida, llegan muy pocos recursos a proyectos innovadores. Y cuando las empresas solo invierten con recursos propios, lo usual es que se mantengan haciendo lo mismo de siempre. Por eso no hay innovación. El mercado de capitales es esencial para diversificar, financiar nuevas ideas y generar dinamismo productivo. Sin él, la economía se estanca.

En resumen, existe una demanda real que hoy está siendo atendida por productos del exterior. Esa demanda puede y debería ser aprovechada por el mercado local. Los actores han migrado fuera porque las oportunidades domésticas son muy limitadas. Y volvemos al principio. ¿Por qué hay pocas oportunidades? Porque no hay proyectos. ¿Por qué no hay proyectos? Porque quienes podrían emitir evitan hacerlo ante la percepción de que el mercado no responderá. Y como el mercado no recibe emisiones nuevas, no se profundiza. Así se sostiene un círculo vicioso que perpetúa la falta de un mercado de capitales vibrante. Resulta indispensable promover e implementar iniciativas innovadoras que aumenten el número de emisores y emisiones, incluyendo mejoras en los procesos de autorización. En la Superintendencia Financiera, desde hace más de un año, hemos desarrollado mesas de trabajo precisamente para fortalecer el mercado colombiano y evitar que el país sea reclasificado como mercado frontera. Es una tarea urgente y estratégica para el desarrollo económico del país. Afortunadamente logramos apartarnos de ese riesgo gracias al trabajo conjunto que iniciamos en las diferentes mesas desarrolladas con el sector privado. En esas mesas hemos abordado temas de información, difusión, inclusión, medición e innovación, cinco frentes que desde la Superintendencia hemos impulsado de la mano del sector público y privado para dinamizar el mercado de capitales.

Aun así, el problema de fondo sigue siendo la escasez de recursos provenientes del ahorro. Esa limitación reduce la inversión, frena la expansión del capital y restringe el crecimiento económico. Se mantiene así un círculo vicioso de bajo ahorro, poca inversión y escasa profundización del mercado, que estamos trabajando con convicción para romper. El mercado de capitales colombiano debería ser capaz de ofrecer alternativas de financiamiento al sector empresarial, canalizar el ahorro hacia una amplia gama de plazos, riesgos y rentabilidades, suministrar información clara y oportuna para que los inversionistas tomen decisiones acertadas, revelar precios adecuados y fomentar la educación financiera entre emisores e inversionistas actuales y futuros. Esa labor debemos consolidarla aquí, en Colombia. Desarrollar un verdadero mercado de capitales es parte esen-



36° Simposio de Mercado de Capitales

cial del funcionamiento de una economía capitalista dinámica, como lo demuestran con amplitud las economías asiáticas.

Hay dos ideas que vale la pena reiterar porque resumen el desafío. Colombia se merece un mejor mercado de capitales. Y sin desarrollo financiero no hay desarrollo económico. No podemos aplazar más esta tarea. Impulsar el mercado de capitales es una prioridad que debe estar en el centro de nuestra visión de futuro.

Muchas gracias.



70

FEST

Congreso de Finanzas para
la Equidad Sostenibilidad
y Transformación

4 de septiembre

**Grand Hyatt
Bogotá D.C.**



7° FEST - Congreso de Finanzas para la Equidad, Sostenibilidad y Transformación

Discurso Apertura Jonathan Malagón Presidente de Asobancaria

Buenos días para todos. Quiero comenzar saludando a Irene Vélez, ministra de Ambiente, exministra de Minas y directora de la ANLA, bienvenida a esta casa. Extiendo un saludo cordial al superintendente financiero de los colombianos, profesor César Ferrari. Saludo igualmente a Alfred Ignacio Ballesteros, director de la CAR Cundinamarca, y a Diógenes Quintero, representante por la Curul de Paz del Catatumbo en la Comisión Tercera.

De manera especial, reconozco la presencia de los representantes del gobierno alemán, nuestro gran aliado en la organización de este evento y país invitado en esta edición. En primer lugar, al embajador encargado de Alemania en Colombia, Simon Herchen, y a Ulrich Höcker, director residente de la GIZ en nuestro país.

Agradezco la compañía de los presidentes de las entidades financieras, Viviana Araque de Bancamía, Héctor Chaves de Ban100, Francisco Lozano de la Financiera de Desarrollo Nacional y Laura Roa del Fondo Nacional del Ahorro. Es un orgullo contar con la presencia de Santiago Fernández de Lis, director global de regulación del BBVA.

Saludo igualmente a todos los miembros del comité de finanzas sostenibles de Asobancaria, anfitriones de este encuentro. También a la directora de la Fundación Ábacos, la profesora Edna Bonilla, y a Alejandra Díaz, presidenta de nuestro Comité de Finanzas Sostenibles. Por supuesto, saludo a nuestros conferencistas, a los equipos de Asobancaria que hicieron posible esta jornada, a los medios de comunicación y a cada uno de ustedes. Muy buenos días.

Esta es la séptima edición del Congreso de Sostenibilidad, el FEST, Congreso de Finanzas por la Equidad, la Sostenibilidad y la Transformación. Un evento que, año tras año, convoca a más actores, cuenta con un respaldo nacional creciente y se consolida como un espacio para renovar la agenda del país y, en particular, la del sector financiero en estas materias.



La presentación de hoy lleva por nombre El péndulo, porque atravesamos tiempos complejos. Estamos en una contrarrevolución global frente a los avances en sostenibilidad, que nos exige redoblar esfuerzos y acelerar el ritmo para alcanzar las metas que nos trazamos.



En 2015, con el Acuerdo de París, alcanzamos consensos históricos. La agenda climática llegó a su punto más alto. Ciento noventa y cinco países suscribieron el acuerdo y abrazaron los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Fue un momento extraordinario de concertación. Además, nos fijamos como humanidad la meta de no superar un aumento de 2°C en la temperatura global frente a los niveles preindustriales. Desde allí nació la agenda de carbono-neutralidad para el 2050 y se consolidó el compromiso del sector privado y del sector financiero, como quedó plasmado en la alianza GFANZ.

Tras el Acuerdo de París, todos los gobiernos, desarrollados y emergentes, Europa, América y Asia, el sector público y el privado, abrazaron la misma visión. Fue el mejor momento de esta agenda. Sin embargo, lo ocurrido en los últimos doce meses ha sido un giro brusco. Pasamos de

un auge de sostenibilidad a un escenario profundamente complejo. Estados Unidos volvió a retirarse del Acuerdo de París por segunda vez. Europa, que podía ser el ancla de esta agenda, flexibilizó su regulación ambiental. Y Reino Unido derogó su plan para adoptar la taxonomía verde.

En solo un año vimos cómo Estados Unidos y Reino Unido retrocedieron y cómo la Unión Europea aflojó sus exigencias. Estamos frente a una contrarrevolución global en diversidad, equidad e inclusión. Una agenda que tomó años y que construimos paso a paso, hoy enfrenta un riesgo real de reversión. Por eso hablamos del péndulo. Este retroceso global es inquietante y trae consecuencias inmediatas, entre ellas una recesión en sostenibilidad.



Vemos señales preocupantes. La primera es la fragmentación geopolítica. Esta fragmentación no solo reorienta recursos que antes se destinaban a sostenibilidad hacia seguridad, sino que debilita acuerdos, desgasta consensos y erosiona legitimidades. En la práctica, cuando una tendencia global de este tamaño se consolida y el péndulo retrocede con fuerza, la factura llega de inmediato al financiamiento.

Los activos que tenemos nosotros, los activos que tenemos en la Alianza de bancos para el *Net Zero* han caído un 40% en un periodo tan corto como 12 meses. Ese es el primer efecto, francamente inquietante.

El segundo es el fenómeno que se conoce como *greenhushing*. El *greenhushing* o silencio verde no es otra cosa que la propensión de las empresas a mostrar cada vez menos, a revelar menos información sobre su avance en la agenda ambiental.

Es un fenómeno que se presenta no solo para evitar ser auditado por los supervisores y las autoridades, sino también para no tener a los grupos de interés midiendo constantemente y que eso, eventualmente, no se



traduzca, como ha ocurrido en algunos casos, en reversiones en el valor de sus acciones.

Así, de manera preventiva, encontramos corporaciones que dicen creer en esta agenda, pero, a diferencia de lo que pensaba hace un año, ya no quieren mostrar cómo van como compañía y prefieren guardar prudencia. ¿Qué ha pasado en los últimos 12 meses? South Pole realizó una encuesta reciente y reveló que casi el 60% de las compañías ha decidido revelar menos información.

Miren lo que está pasando: hablamos de que los activos de la Alianza Net Zero caen un 40% y, al mismo tiempo, el 60% de las compañías opta por no reportar. Antes, la revelación de información era una pieza fundamental en la agenda de sostenibilidad, no solo porque lo que no se mide no se gestiona, sino porque cuando se habla con grupos de interés, cuando se busca construir alianzas, el primer componente siempre es la información. Que hoy el 60% de las compañías manifieste que mostrar información puede traer reversión y por eso doy un paso atrás, representa un cambio dramático en un periodo tan corto.

Y lo tercero es lo que se conoce como el *Backlash DEI*, que no es otra cosa que retroceder en la agenda de diversidad, equidad e inclusión. Un retroceso impulsado, principalmente, por la reversión de la ayuda internacional. Cuando uno lo analiza, encuentra un ejemplo claro: el cierre de USAID. Ese cierre representó una caída del 50% en la cooperación global de Estados Unidos para programas de diversidad, equidad e inclusión.

Lo que observamos es una tendencia de reversión: el *Backlash DEI*; menos empresas reportando información: el fenómeno del *Greenhushing* y, por otro lado, una fragmentación geopolítica que redirige los recursos hacia otros frentes y reduce, en consecuencia, los activos disponibles para financiar la agenda Net Zero a nivel global.

No son temas menores. Son inquietantes en su magnitud, pero doblemente inquietantes por el periodo de tiempo. Desde el 2015, como humanidad, hemos construido una agenda. Llevamos diez años trabajando en ella y, en apenas doce meses, hemos visto una reversión significativa. Casi que podríamos hablar de una recesión en la agenda de sostenibilidad a nivel global.



Colombia sigue siendo partícipe del auge en sostenibilidad

Pero en Colombia no. En la banca colombiana no. El sistema financiero colombiano no está en recesión, no se está regresando, no está en *Greenhushing*, no se mantiene callado, ni ha dejado de presentar datos claros. Por el contrario: el sistema financiero colombiano redobla la apuesta, al igual que lo hace el país. Y Colombia no entrará en recesión en sostenibilidad.

Este revisionismo, que raya con el negacionismo, curiosamente en este país no se dará. Eso no quiere decir que no tengamos amenazas por supuesto que las tenemos, y debemos gestionarnos, y precisamente eso es lo que nos convoca en este congreso. ¿Qué hacemos para seguir acelerando nuestra agenda de diversidad, equidad e inclusión? ¿Qué hacemos para continuar impulsando la agenda de finanzas sostenibles en el país? ¿Qué hacemos para que Colombia, que ha sido punta de lanza en América Latina en tantos temas, mantenga ese liderazgo?

Y no se trata solo de mostrarnos al mundo o de hacer comparaciones, sino de asumir la responsabilidad que tenemos con nuestro país biodiverso, con nuestros hijos y con las generaciones que vienen detrás. La pregunta es: ¿cómo mantenemos la tenacidad y cómo este equipo de trabajo sigue unido, persiguiendo los objetivos que nos hemos trazado? A Colombia no llegará la recesión en sostenibilidad.



Y es que en Colombia hemos trabajado muchísimo para llegar hasta aquí. El primer bono verde de deuda soberana en moneda local de América Latina, lo emitió Colombia; la primera taxonomía verde de América, la construyó Colombia; y lo que logramos en la COP16 del año pasado permitió establecer el primer sistema de financiamiento de la biodiversidad en la región, también en Colombia.

Y los bancos no se han quedado atrás. No es solamente una iniciativa de país, es también una iniciativa de sector, impulsada de manera significativa por los equipos de sostenibilidad de cada entidad financiera y, sobre todo, por el compromiso de la alta dirección, de los presidentes y de las juntas directivas. Es un sistema financiero que, de la mano del supervisor, avanza con seriedad en este propósito.



Hoy contamos con una cartera sostenible de \$134 billones, según nuestro último registro. Señor embajador, este monto equivale al PIB de Paraguay. Es decir, Colombia tiene hoy en cartera sostenible un valor equivalente a todo lo que produce la economía paraguaya en un año, e incluso superior al PIB de El Salvador. Desde luego, debemos profundizar todavía más esta cartera. Este es un campo en el que no podemos darnos el lujo



de ser complacientes. Aun así, no es un logro menor ni surgió de manera espontánea. Lo alcanzado refleja el esfuerzo articulado del sistema financiero colombiano. Doctor Santiago, hablamos de \$134 billones en cartera sostenible en Colombia. No es poco. Debe seguir creciendo, pero es sin duda un avance significativo.



Y no nos quedamos ahí. Tenemos una meta clara. Contrario al *green-hushing*, nuestras metas están plasmadas en los Objetivos de Finanzas Sostenibles (OFS). No voy a detenerme en los ocho objetivos distribuidos en cuatro dimensiones, cada uno de ellos con bifurcaciones en metas específicas de corto, mediano y largo plazo. Es un trabajo, francamente, muy bien hecho.

Hoy quiero simplemente compartir un hecho de gestión en cada una de esas dimensiones.

En finanzas por el planeta nos estamos acercando a los \$29 billones de pesos solo en cartera verde. El último dato apunta a esa cifra. Para ponerlo en contexto, es superior al presupuesto que el gobierno proyecta para infraestructura y transporte en el próximo año. Hoy hemos avanzado y vamos en la dirección correcta.

En finanzas por la equidad se presenta un fenómeno muy interesante cuando hablamos de género. Las brechas de género en Colombia, en términos de inclusión financiera y acceso a productos transaccionales, es decir, productos por el lado del pasivo, siguen siendo altas y alcanzan 7 puntos porcentuales, una cifra considerablemente elevada si se compara con Europa o con la OCDE.

Sin embargo, cuando observamos las brechas en acceso al crédito, lo que llamamos bancarización por el lado del activo, el panorama cambia. En Colombia la brecha es curiosamente más baja que en Europa o en la



OCDE. En estos países la diferencia en acceso al crédito oscila entre 6 y 7 puntos, incluso llegando a 8 o 9 en algunas economías nórdicas, en gran medida por fenómenos de autoexclusión.

En nuestro caso, la brecha era de 4,2 puntos. Esta medición no existía, así que decidimos crearla, revelarla y asumir un compromiso público. Si bien la brecha ya era inferior a la de la OCDE, nos fijamos la meta de reducirla a la mitad. Y ya se evidencia un avance, pues pasó de 4,2 a 3,5 puntos.

Por supuesto, lo deseable sería que la brecha fuera cero. Sin embargo, avanzamos en la dirección correcta y lo hacemos con pasos concretos. Hace dos semanas presentamos un estudio, en el que quiero agradecer al profesor Ferrari y a Banca de Oportunidades por su apoyo. Este trabajo busca acelerar la reducción de la brecha de género en acceso al crédito. La meta es que ese 3,5% baje a 2%, no en 2030 como estaba previsto, sino ojalá en los próximos dos años. El estudio está recién publicado e incluye una serie de recomendaciones, principalmente tácticas, para que las entidades financieras puedan abordar desafíos como el de la mujer rural, donde hoy se concentra gran parte de esa brecha.

En finanzas por el planeta vamos avanzando y ya nos acercamos al 4,5% de la cartera total. En finanzas por la equidad no somos complacientes con las brechas y aspiramos a que lleguen a cero. Hemos pasado de 4,2% a 3,5% y seguimos trabajando para reducirlas aún más.

En finanzas por la diversidad, un frente que me llena de orgullo, recordemos el camino recorrido. Hace dos años, en este mismo escenario, les decía que era necesario medir qué porcentaje de la población migrante en Colombia, principalmente la venezolana, no tenía acceso a productos financieros. Esa información no existía. El primer paso fue medirla, y lo hicimos.

Hace apenas 24 meses, la realidad era contundente. La mitad de los migrantes venezolanos no tenían acceso a productos financieros, a pesar de contar con el Permiso de Permanencia Temporal. Si trabajaban, y sabemos que la inmensa mayoría trabajaba, había que pagarles en efectivo. No tenían Nequi, no tenían Daviplata, no tenían Dale. No tenían cuenta de ahorro en ninguna entidad, ni siquiera las más básicas. Ningún producto. Nada.

Y estamos hablando de la mitad de la población migrante. Queremos vincularlos a Colombia, integrarlos. El país les ofrece salud, educación, queremos formalizarlos, pero sin un producto financiero eso era imposible. ¿Cómo pensar en la formalización del migrante sin acceso a productos



financieros? En ese momento no teníamos idea del número exacto hasta que lo medimos y lo presentamos aquí mismo en este foro. Era 49%, prácticamente la mitad.

Hoy la situación empieza a cambiar. Lo volvimos a medir y aquí quiero resaltar el trabajo del Laboratorio de Innovación de la Asociación Bancaria. Felicitaciones a la doctora Valentina y a todo su equipo, que fueron reconocidos por Global Finance como uno de los diez mejores laboratorios de innovación financiera del mundo. Ese reconocimiento no es casualidad. Es el reflejo del esfuerzo que hoy nos permite contar con datos claros y avanzar en soluciones concretas.

¿Saben cuánto es hoy ese indicador? El 20%. Antes uno de cada dos migrantes no tenía acceso a productos financieros. Hoy es uno de cada cinco. Y la meta es clara. Que sea cero. Que no exista ninguna brecha. Que podamos universalizar el acceso financiero en toda la población migrante. Pasar del 50% al 20% en la población excluida o, dicho de otra manera, pasar del 50% al 80% en inclusión en menos de dos años, es un logro que debe enorgullecernos como país. Porque esto no ocurre de manera espontánea, no aparece de la nada. Es resultado del esfuerzo, de la convicción, del compromiso de quienes están aquí sentados. De las entidades financieras, acompañadas de nuestro supervisor, que se toman estos temas en serio. Y lo hacen no solo con una lógica de negocio, sino, sobre todo, con una lógica de país.

En Finanzas por el Bienestar partimos de un vacío enorme: en Colombia no existía una fundación que integrara contenidos ni que planteara una estrategia general para llevar la educación financiera a los colegios. Apenas el 7% de los estudiantes, fundamentalmente de algunos colegios privados, recibían educación financiera al graduarse. Es decir, estábamos formando a más del 90% de los jóvenes sin que supieran qué es el interés compuesto.

Y ahí está parte de la explicación de nuestros malos hábitos financieros. La mitad de los jóvenes en Colombia no ahorra ni invierte un peso y una de las causas de fondo es la falla estructural en educación financiera. Estas falencias no comienzan en la universidad, comienzan en el colegio. La mayoría de las personas no sabe que el interés se calcula en el tiempo, que es compuesto y no lineal. El nivel de educación financiera en los colegios es muy bajo. La última vez que nos medimos en las pruebas PISA fuimos el peor país del mundo y, después de ese resultado, dejamos de presentarnos. Un ejercicio que realizamos con la CAF demuestra que, de haber participado, habríamos repetido el último lugar. Los resultados en matemáticas prácticamente nos condenaban.



Hoy tenemos una fundación dedicada a esto. Para liderarla buscamos a la mejor persona en Colombia: la profesora Edna Bonilla, exsecretaria de Educación de Bogotá, con una trayectoria notable y profundo conocimiento del sistema educativo. Cuando hablo con ella, no solo plantea el propósito de la educación, sino que baja al detalle: cómo entrar al colegio, cómo diseñar las cartillas, cómo capacitar a los profesores. En la Fundación Ábacos a veces me pierdo, porque Edna habla de ciclos propedéuticos, de Piaget, de pedagogía, pero siempre aterriza en lo práctico. Tenemos una guía, estamos generando alianzas con las alcaldías y estamos llegando a los colegios. Ese trabajo no se construye de un día para otro, pero hoy la fundación es una realidad que avanza con resultados.

Lo que les cuento no son aspiraciones abstractas. Son hechos verificables. La población migrante en Colombia hoy tiene acceso a productos financieros; antes no. Las brechas de género en acceso al crédito pasaron de 4,2% a 3,5% y acabamos de publicar con Banca de las Oportunidades un documento con propuestas tácticas para acelerar ese cierre. La Fundación Ábacos avanza cada día con más proyectos y más alianzas. Todo esto está ocurriendo y lo podemos ver en cifras concretas.



Y también seguimos innovando. Cuando miro hacia atrás y recuerdo el Protocolo Verde de Asobancaria entiendo la magnitud de ese paso. Yo era vicepresidente técnico hace once años, el cargo que hoy ocupa Alejandro, y en ese momento lanzamos ese protocolo tres años antes del Acuerdo de París. Después vino el Protocolo Social de Asobancaria, el primero firmado por una asociación bancaria en toda América. A esto se suma nuestra Junta Estratégica de Sostenibilidad, indelegable, que reúne a todos los presidentes de las entidades financieras para evaluar exclusivamente cómo avanzamos y cómo acelerar esta agenda. No es un punto más dentro de una junta. Es una sesión dedicada íntegramente a sostenibilidad.



Y, por supuesto, nuestra calculadora *Net Zero*, desarrollada con apoyo del Gobierno de Estados Unidos, que fue pionera en la medición de las emisiones de alcance tres. Esto es clave porque, como tal, la carbono neutralidad de los bancos en alcance uno y dos es relativamente sencilla de lograr, el reto está en la carbono neutralidad de nuestra cartera, de los créditos que otorgamos. Ese es el verdadero obstáculo, y Colombia ya cuenta con la herramienta para afrontarlo.

Entonces, ¿cómo lo medimos? Con la calculadora *Net Zero*. Sé que para muchos ha sido un suplicio: algunos dicen que estandariza demasiado, otros que le falta estandarización, que sirve a medias. Pero lo cierto es que es un proceso continuo de mejora. Lo importante es que la calculadora existe, que cada vez más entidades la están usando y que seguimos trabajando para perfeccionarla. Y, una vez más, fue la primera en la región. Tanto así que hoy Paraguay y Brasil nos preguntan cómo replicarla.

Otro hito: el primer certificado para juntas directivas en temas ASG, desarrollado en alianza con el Banco Mundial, IFC y la cooperación suiza, fue probado aquí, en Colombia, con Asobancaria. Hoy, el 25% de los miembros de las juntas directivas de los bancos ya están certificados. La meta es clara: que hacia el 2030, como parte de un ejercicio de autorregulación, todos los integrantes de las juntas directivas de los bancos del país cuenten con esta certificación. El Banco Mundial busca convertirla en un estándar global, y Colombia fue el primer país donde decidió probarla.

¿Cómo incorporamos el blended finance? Había muchos propósitos comunes alrededor de esta conversación, pero la pregunta clave era: ¿cómo medir lo relacionado con naturaleza y biodiversidad? ¿Cómo financiar biodiversidad y adaptación si la mayoría de los recursos están concentrados en mitigación?

En la COP16 del año pasado, este equipo se propuso un objetivo claro: sacar adelante el SINBA, nuestro sistema para financiar biodiversidad y adaptación. Y no se quedó en una declaración de intenciones. Logramos un aliado de primer nivel: el gobierno de Alemania, a través de la cooperación con la GIZ, que hoy nos está ayudando a perfeccionarlo. Gracias a ello, el SINBA avanza con paso firme y está en camino de convertirse en el primer sistema de financiamiento de biodiversidad y adaptación de Latinoamérica. No entraré en los detalles técnicos ni en los estudios, pero todo esto muestra que seguimos haciendo lo que nos corresponde: avanzar en nuestros OFS, innovar y poner a Colombia en un lugar de orgullo por lo alcanzado. Eso sí, aún nos faltan muchos retos por superar; podemos ser todo, menos complacientes.



Ambiental Social Gobernanza

Aso
Ban
Caria

Nos faltan muchas cosas por hacer y surge una pregunta clave que todos compartimos: ¿cómo evitamos una recesión en la sostenibilidad? La respuesta está en evolucionar nuestro ASG ambiental, social y de gobernanza hacia un enfoque capaz de armonizar, sustituir y generalizar.

Armonizar S G

Aso
Ban
Caria

En primer lugar, debemos armonizar. Es indispensable ordenar las alertas y los temas urgentes en el corto plazo, porque esto ya no se limita a regulación. Uno se ausenta unas semanas y, al volver, descubre que ya no entiende una parte del lenguaje del equipo de sostenibilidad. La razón es evidente: han surgido nuevas normas, nuevos estándares y sistemas. Se están creando cerca de cincuenta reglas de reporte cada año, una verdadera torre de Babel que dificulta la comunicación y fragmenta los esfuerzos. Aunque en el plano internacional sea difícil influir en esta dinámica, en el ámbito nacional sí podemos hacerlo. Por eso necesitamos definir criterios claros y unificados. Quiero reconocer el trabajo del superintendente financiero y de su equipo, porque la tercera versión de la circular SARAS recoge buena parte de las observaciones del sector y avanza justamente hacia esa simplificación. Ese trabajo, realizado con el



profesor Ferrari, el profesor Schydrowsky, Francisco y todo el equipo de la Superintendencia, ha sido fundamental. Gracias a ese esfuerzo, en medio de la proliferación de conceptos y tendencias, comenzamos a ordenar la discusión en Colombia.

Este ejercicio no consiste en depurar. Depurar es renunciar y elegir. Armonizar implica algo mucho más exigente: coordinar. Esa es la esencia de nuestra primera A, armonizar. Y Colombia avanza en la dirección correcta. La circular SARAS verá la luz muy pronto.



El siguiente paso es sustituir. La cooperación internacional ya no llega con la misma fuerza y enfrentamos restricciones fiscales. Eso nos lleva a una conclusión inevitable: la financiación futura debe provenir del sector privado. Son los propios accionistas quienes deben animarse a financiar proyectos ambientales, pero para que eso ocurra en un país como el nuestro se necesitan incentivos adecuados. Ese es el gran desafío. Cuando Colombia creó el impuesto al carbono y habilitó la posibilidad de compensarlo, se abrió la puerta a un mercado sólido de compensación. Esa regulación permitió que las empresas compensaran internamente y, además, que el país se convirtiera en un destino atractivo para que actores internacionales también compensen aquí. Es una señal poderosa de cómo un diseño normativo bien hecho puede crear mercados robustos con impacto real.

Lo mismo aplica para la transición energética. Desde tu llegada a la ANLA, ministra, el país ha visto avances sustantivos. Desde el primer día anunciaste la prioridad de destrabar los proyectos estratégicos. Para lograrlo fue indispensable instalar mesas de trabajo que revisaran, caso por caso, cada uno de los obstáculos que impedían avanzar. Ese ejercicio de destrabe, guiado por la convicción de sacar adelante los proyectos vitales para la transición, ha sido determinante y altamente valioso para el país.



Además, se han dado pasos claros con una regulación específica y precisa para los proyectos solares con reglas de juego claras. Aunque ha habido ruido en torno a los proyectos eólicos, la respuesta tiene que ser la misma: regulación clara e incentivos correctos. Esa señalización desde el Estado es crucial porque, si los recursos de cooperación son cada vez menores, necesitamos que la regulación abrace y promueva la inversión empresarial. Y en esa dirección las cosas van por muy buen camino.



Finalmente, Generalizar. Les decía hace un momento que en Europa la cartera verde alineada con la Taxonomía Verde representa apenas un 4,5 %. Entonces, ¿por qué no alcanza a llegar a dos dígitos? Porque todavía no llega a las Pymes. Esto ocurre aquí y en cualquier parte del mundo. La cartera verde sigue concentrada en los grandes proyectos de las grandes empresas.

Para que crezca de verdad, necesitamos mejorar la capilaridad de estos instrumentos, y eso pasa por incluir a las MiPymes en la Taxonomía Verde. Es relativamente sencillo clasificar un gran proyecto de una multinacional o un parque de gran escala para que acceda a financiamiento de segundo piso. Eso es importante, claro, pero no suficiente. El reto es llevar el financiamiento verde a las pequeñas empresas. Hay que avanzar desde la regulación y desde las propias entidades financieras para llegar hasta allí.

Se habla, por ejemplo, de inventarios de huella de carbono para MiPymes, donde Brasil ya ha dado pasos pioneros. Esto, sumado a la simplificación de calculadoras que puedan ser usadas directamente por las pequeñas empresas, les permitirá empezar a medir y dimensionar su huella de carbono. Ese es un cambio fundamental.



Y con esto cierro. El péndulo está regresando con toda la fuerza. Así como en 2015 hubo un gran acuerdo global que impulsó los temas ASG como ejes centrales en la gestión de gobiernos, empresas y del propio sistema financiero, hoy vemos tendencias que amenazan con devolvernos hacia atrás. ¿Cuál es nuestra tarea? Ser un muro de contención y no permitir que esas corrientes retrocedan el trabajo que hemos construido en Colombia. Tenemos que seguir avanzando en la agenda ASG y armonizar la avalancha de normas y estándares internacionales. Sustituir los recursos de cooperación con capital privado que financie la transición. Generalizar el acceso al financiamiento verde para que llegue a las Pymes.

Tenemos que seguir haciéndolo juntos: entidades financieras, Gobierno y cooperación internacional, porque han recorrido un camino, van unos pasos adelante y nos iluminan con cooperación técnica, con recursos, pero sobre todo con entusiasmo para abrazar y acelerar estos propósitos en Colombia.

Muchísimas gracias.



Escanear para ver
video del discurso



7º FEST - Congreso de Finanzas para la Equidad, Sostenibilidad y Transformación

Irene Vélez

Ministra (e) de ambiente y desarrollo sostenible

Buenos días a todos y todas.

Quiero reconocer especialmente quiero reconocer el valor que tiene Asobancaria al contar con una dirección de sostenibilidad. Estoy segura de que no la tiene fácil, porque debe mover una frontera en un sector donde no siempre existe el convencimiento de que la justicia ambiental debe estar en el centro. Dicho esto, creo que compartimos con esa dirección y con Jonathan, presidente de Asobancaria, la convicción de que estos grandes desafíos planetarios y de país no se resuelven en soledad, requieren diálogo, requieren cooperación y, sobre todo, requieren voluntad política, que hoy sabemos se traduce también en voluntad financiera.

Partamos entonces de una verdad fundamental para transparentar este diálogo. La transición energética y la acción climática no son asuntos exclusivamente ambientales ni simples oportunidades para hacer crecer las economías verdes. Implican transformaciones estructurales de la sociedad y, por ello, nos involucran a todos y a todas, tanto a la sociedad civil como a los gobiernos y al sector privado.

Colombia es uno de los países más vulnerables al cambio climático. El 86% de nuestra población está expuesta a riesgos de inundaciones, sequías y deslizamientos, y sabemos que esos riesgos aumentan en la medida en que retroceden nuestras acciones de mitigación y adaptación. Cada año, estos eventos derivados de la variabilidad climática impactan a la sociedad y generan pérdidas cercanas al 0,7% del PIB. Mientras afrontamos una tragedia humana, también evidenciamos claros efectos sobre la estabilidad macroeconómica nacional. Frente a esta realidad, como gobierno hemos decidido abrazar la transición energética justa y la protección de la biodiversidad y, a través de estos dos pilares, avanzar hacia la justicia climática. Estos pilares están en el centro de nuestra política pública y se materializan en acciones concretas.

En tres años hemos logrado reducir la deforestación. Cada uno de los años de este gobierno se ubica entre los menores en tasas de deforestación de los últimos veinte años y, específicamente en 2024, se logró una reducción del 34% respecto a 2021, año de referencia que adoptamos como meta en el Plan Nacional de Desarrollo. Solo en 2024 este esfuerzo evitó la tala de 113.000 hectáreas de bosque, una extensión equivalente



al departamento del Quindío. Gracias también a la estrategia de restauración, entre 2023 y 2026 el país ha puesto en marcha la recuperación ecológica más ambiciosa de su historia. A la fecha, registramos 701.000 hectáreas en proceso de restauración.

La justicia ambiental ha llegado a los territorios. Hoy más de 25.000 familias campesinas, indígenas y afrodescendientes reciben incentivos por pago de servicios ambientales. Con el Fondo para la Vida, creado en el marco del Plan Nacional de Desarrollo, hemos movilizado \$1,6 billones para proyectos de restauración. Sin embargo, es importante transparentar el debate. Este fondo nació con la expectativa de que por cada peso aportado por el gobierno colombiano se recaudarían al menos tres pesos de cooperantes, donantes y financiamiento concesional. Hoy solo el 10% del fondo proviene de fuentes no estatales, lo que evidencia un déficit de compromiso por parte de entidades financieras internacionales.

La diversificación económica ha sido una tarea permanente porque la apuesta es superar la dependencia del sector extractivo. Entre 2020 y 2024, las exportaciones no tradicionales pasaron del 38% al 45%. El turismo, en este país de la belleza, representó en 2024 el 4,5% del PIB, prácticamente el doble de lo registrado antes de la pandemia. Ya supera en divisas a los sectores extractivos. Estos logros son significativos, pero persisten grandes desafíos. Por eso, hasta el último día de nuestro mandato seguiremos integrando las agendas de cambio climático y biodiversidad, convencidos de que son intrínsecamente complementarias. Aunque el multilateralismo las separe, sabemos que unir las aumenta la eficacia de la acción climática.

Nuestro compromiso es consolidar la transición energética justa y sentar las bases para poner fin a la era fósil. Es una convicción que defendemos en cada escenario nacional e internacional, insistiendo en la necesidad de un financiamiento que repare las injusticias y equilibre las asimetrías de capital tanto a escala local como global. Esta es una agenda de justicia climática y justicia económica.

Colombia no está sola. El doctor Malagón hablaba del péndulo. Creemos que el péndulo no es solo temporal; depende de dónde están las fuerzas y los discursos que lideran la justicia social y ambiental. Ese péndulo de la vanguardia sostenible está hoy en el sur global, y América Latina es una luz que permite vislumbrar un futuro más sustentable.

Por ello, en la COP y en todos los escenarios multilaterales hemos exigido una reingeniería del sistema financiero internacional. Lo decimos con claridad: la transición energética y la sostenibilidad, especialmente en la producción de alimentos, no pueden convertirse en un nuevo dispositivo

de subordinación del sur global. Deben ser una oportunidad para hacer justicia. En esa ruta expedimos el decreto que habilita el licenciamiento estratégico para energía solar y ya publicamos, para comentarios, el decreto equivalente para energía eólica.

Con ello, Colombia adopta un licenciamiento estratégico que facilita la penetración de fuentes no convencionales de energía renovable, con criterios técnicos que agilizan los procesos y, al mismo tiempo, garantizan sostenibilidad local y protección territorial. Nada de esto es filantropía: es competitividad. Los bancos que entienden que el futuro es verde y bajo en emisiones tienen la oportunidad de liderar la nueva economía global.

En esta ruta normativa y más allá de ella, nuestra propuesta se resume en cinco puntos. Convertir deuda en acción climática e inversión social. Priorizar fondos para biodiversidad y clima con acceso ágil y seguro para los países del sur global. Impulsar préstamos concesionales más equitativos, más rápidos y alineados con la urgencia climática. Facilitar un sistema financiero internacional más justo para los países en desarrollo. Y avanzar hacia un régimen fiscal que elimine subsidios a combustibles fósiles y grave a quienes más tienen.

Esa es la nueva era de la justicia ambiental. No es caridad, es justicia global. Es el camino hacia otro mundo posible. Les invitamos a acompañarnos en esta agenda de cambio y a pararse del lado correcto de la historia: del lado de los pueblos, de la justicia ambiental y de la justicia social.

Muchas gracias.



7° FEST - Congreso de Finanzas para la Equidad, Sostenibilidad y Transformación

Simon Herchen

Embajador (e) de Alemania en Colombia

Impulsar los objetivos de finanzas sostenibles, reafirmar los principios ambientales, sociales y de gobernanza y proyectar al sector financiero como un pilar de transformación. Temas como las finanzas verdes, las finanzas combinadas para articular recursos públicos, privados y de cooperación internacional, el análisis de riesgos para la naturaleza, el bienestar financiero y la regulación inteligente no son asuntos periféricos: son el núcleo de una nueva arquitectura económica y fundamentales para el cumplimiento de las agendas globales de clima, biodiversidad y ODS. Desde Alemania vemos con esperanza el compromiso del sector financiero colombiano, reflejado en hitos como el ya mencionado Protocolo Verde apoyado en su momento por el gobierno de Alemania a través de la cooperación alemana, la GIZ, el Protocolo Social de 2024 y el desarrollo del Sistema Nacional de Biodiversidad y Adaptación (SINBA).

Estas iniciativas muestran una visión de largo plazo y una voluntad genuina de actuar, y es precisamente esa voluntad la que hoy queremos acompañar y fortalecer. Resalto estos compromisos porque ningún país puede afrontar solo los desafíos del cambio climático ni de la pérdida de biodiversidad. Se requiere cooperación, innovación financiera, alianzas público-privadas, instrumentos mixtos de financiación y, sobre todo, un enfoque que entienda que invertir en la protección del clima y de la naturaleza es también invertir en estabilidad financiera, económica y social.

Hoy el llamado es a actuar con mayor ambición: a diseñar mecanismos financieros que canalicen recursos hacia la protección de ecosistemas estratégicos; a desarrollar modelos de riesgo que integren variables climáticas y de biodiversidad como elementos centrales del análisis financiero; a crear productos bancarios que generen impacto ambiental positivo sin sacrificar rentabilidad y, como Jonathan resaltó, a comunicar el compromiso y los esfuerzos. Los fondos climáticos, los bonos verdes, los mecanismos de pago por servicios ecosistémicos y la financiación basada en resultados deben ser parte habitual del portafolio de nuestras instituciones financieras. Desde Alemania, en el marco de nuestra alianza colombo-alemana por el clima y una transición energética justa, estamos dispuestos a seguir trabajando de la mano con ustedes y, como ya lo hacemos, muy exitosamente con el Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible.



Queremos ser aliados activos en la construcción de soluciones que movilicen recursos, transfieran conocimiento y aceleren la transición hacia una economía baja en carbono y positiva para la naturaleza. Por eso también me alegra y agradezco el papel prominente que se otorga a Alemania este año en el FEST. Quiero dar una cordial bienvenida a David Rusnok, CEO de Climate Company, y a los representantes de la GIZ y del banco KfW. Su presencia es un buen indicador de cuán estrechas son nuestras relaciones bilaterales en estos temas. "Fest", en alemán, significa "fiesta"; así que este evento es también una oportunidad para celebrar lo ya logrado conjuntamente. No es únicamente un evento técnico: es una oportunidad política y económica para colocar a Colombia y a su sector financiero en la vanguardia de las soluciones globales.

Sobre los retos que vemos en las agendas ambientales y en la cooperación bilateral, el primer punto es la implementación: cómo pasar de las ambiciones, hojas de ruta y estrategias a resultados concretos. También, cómo mejorar la coordinación entre ministerios, con el sector privado y con la sociedad civil. Y cómo comunicar mejor ya se mencionó con transparencia sobre retos y oportunidades, pero también creando una demanda social que evite la posible recesión de la agenda de sostenibilidad. El cuarto punto es la continuidad.

Son temas de largo plazo: se requiere paciencia estratégica y un aliento prolongado. Tenemos que pensar más allá de un gobierno. Esos son retos que en Alemania hemos enfrentado por décadas y seguimos trabajando de un gobierno al siguiente. Esto será crucial, porque, de lo contrario, los esfuerzos conjuntos serán aislados, no serán sostenibles y no atacarán los puntos sistémicos y estructurales.

En nombre de mi gobierno, reitero nuestra disposición a sumar capacidades y articular esfuerzos, porque si algo nos ha enseñado el momento actual es que los desafíos globales no reconocen fronteras y las soluciones sostenibles tampoco deben hacerlo.

Muchísimas gracias.



23º
Congreso
Derecho
Financiero

18 y 19 de septiembre

Hyatt Regency
Cartagena



23° Congreso Derecho Financiero

Discurso de Instalación

Jonathan Malagón

Presidente de Asobancaria

Quiero comenzar saludando al Superintendente Financiero de los colombianos, profesor César Ferrari, a la directora de la Unidad de Regulación Financiera, doctora Mónica Higuera y al honorable magistrado Octavio Tejeiro, presidente de la Corte Suprema de Justicia. Extiendo también un cordial saludo a los miembros del Congreso de la República, en particular a la senadora Ana Paola Agudelo, del Partido Mira y miembro de la Comisión Séptima, así como al doctor Diego González, secretario general del Senado.

Agradezco la presencia de la doctora Ana María Prieto, directora de Sistemas de Pago del Banco de la República: bienvenida a esta, su casa. También al doctor Juan Carlos Upegui, delegado de Protección de Datos de la Superintendencia de Industria y Comercio.

Al doctor José Manuel Gómez, bienvenido como panelista a este Congreso. Saludo con especial aprecio a los miembros del Comité Jurídico, encabezado por la doctora Cristina Acelas, a todos nuestros conferencistas, a mis compañeros de Asobancaria, cuyo esfuerzo hizo posible este evento; a los amigos de los medios de comunicación y a todos ustedes, señoras y señores, muy buenos días.

Existe un equipo de ciclismo holandés llamado VISMA, que hoy por hoy es considerado el más importante del mundo. En los últimos cinco años, ha ganado la mitad de las grandes competencias del ciclismo internacional, incluidas las tres grandes vueltas. Siempre que hay una gran victoria, VISMA está presente. Al observar el recorrido que ha llevado a este equipo al éxito, hay dos aspectos que me llaman profundamente la atención.

El primero tiene que ver con el liderazgo. Aunque el líder del equipo es ampliamente conocido, es quien sube al podio, destapa la champaña, recibe la corona de laureles y se llena de reconocimientos, no siempre es el mismo. VISMA ha ganado siete grandes carreras en cinco años y lo ha hecho con cinco líderes distintos. Hay una alternancia en el liderazgo: no se trata de un solo ciclista que acapara los triunfos, sino de un equipo que sabe rotar y potenciar diferentes figuras. Ese es el primer elemento notable.



El segundo aspecto es más silencioso, pero igualmente esencial: la labor del gregario. Se trata de un héroe invisible. Nadie se sabe el nombre del gregario, la gente no tiene idea quién es el gregario de un equipo de ciclismo ¿Saben cuál es el campeón? Es quien se subió al podio, pero nadie sabe quién es el gregario. ¿Y quién es el gregario? Es quien marca el ritmo de la carrera, quien rompe el viento para facilitar el avance de sus compañeros. El Gregario es el que detiene al rival, si es necesario, y sin duda alguna es el que se sacrifica por el resto del equipo.

Esta dinámica del ciclismo se parece un poco al funcionamiento de las economías que también se construye sobre el esfuerzo de múltiples actores invisibles. Son protagonistas silenciosos que no siempre reciben reconocimiento, pero sin los cuales el sistema simplemente no podría avanzar. Particularmente, respecto a la economía colombiana se asemeja en dos cosas.



La primera, el líder de la economía colombiana no siempre es el mismo. Si revisamos nuestra historia reciente, veremos que en ciertos momentos fuimos una economía cafetera; en otros, el protagonismo lo tuvo el sector minero energético; y en distintas coyunturas, fue el sector de la construcción quien se subió al podio. Al igual que en el ciclismo, en nuestra economía hay un relevo constante en el liderazgo.



La banca es el gregario de la economía colombiana

Pero ¿saben qué? hay algo que sí ha sido constante: el gregario. El segundo aspecto es que el gregario de la economía colombiana ha sido, es y seguirá siendo la banca. El sistema financiero es quien marca el ritmo de la carrera, quien rompe el viento, quien enfrenta al rival cuando es necesario. Y esos rivales, en nuestro contexto, son la pobreza, el cambio climático, la desigualdad. La banca asume esa tarea, muchas veces ingrata, pero esencial.

Ahora bien, ¿se le ocurriría a un estratega de ciclismo sabotear a su gregario? ¿Imaginarían un equipo que le pusiera un yunque, que le quitara velocidad, que le pusiera un palo en la rueda o lo deshidratara deliberadamente? Sin el gregario, el equipo jamás ganaría. Los equipos son insostenibles en ausencia del gregario.



Lo curioso es que en la economía colombiana parece divertido, es casi que un fetiche pensar en cómo se debilita al gregario de la economía. Al gregario de la economía, que son los bancos, le ponen palos en la rueda y lo deshidratan. Si pudieran, le tiran piedras, pero la derrota del gregario es, sin lugar a duda, la derrota del equipo. Por eso he decidido llamar a estas palabras de apertura “La fatiga del gregario”.



Las palabras de apertura del 23° Congreso de Derecho Financiero las he titulado “La fatiga del gregario” ¿En qué consiste esa fatiga? En tres cargas que la banca enfrenta día a día: la sobrecarga tributaria, la inestabilidad jurídica y la represión financiera. En esta industria, el impuesto de renta alcanza el 40%. Colombia es el país de la OCDE con la tasa más alta de impuesto de renta para los bancos. Y si ampliamos el análisis más allá de la OCDE, somos el quinto país del mundo con la mayor carga tributaria sobre el sector financiero.



Y no estoy hablando de la nueva reforma tributaria, ¡no!, Hoy, ya se paga el 40%, pero si vamos más allá del impuesto de renta y analizamos el *Government Take*, es decir, el total de impuestos pagados en relación con las utilidades del sector, encontramos que, incluso sin la reforma, ese indicador alcanza el 58%. Yo quiero que me escuchen esta cifra, porque sobre esta cifra se habla muy poco. El 58% de lo que producen las entidades financieras en Colombia se lo lleva el Gobierno. ¿Cómo llamarían ustedes a una persona que tiene el 51% de la participación de una empresa? ¿Es el qué? El controlante, el accionista mayoritario, el dueño. El 58% de las utilidades de los bancos, el 58% se va a pagar impuestos. El *Government Take* es altísimo. De hecho, si uno pensara, en gracia de discusión,



que el impuesto de renta sube 10 puntos más, Colombia sería el país del mundo con el impuesto de renta más alto para los bancos, empatado con Islas Comoras.



Las Islas Comoras son unas islas del tamaño Ibagué, que quedan a la derecha de Madagascar. Entonces, Colombia e Islas Comoras tendrían ese penoso puesto de los países del mundo con mayor impuesto de renta y un *Government Take* del 58%. Esta cifra significa que del trabajo que hacen los bancos del 1º de enero al 1º de agosto, la totalidad de las utilidades de los bancos se va para el Gobierno. Entonces, esta es la deshidratación del gregario. ¿Por qué mi presentación se ha titulado la fatiga del gregario? Porque buena parte del esfuerzo de la industria financiera, como casi ninguna otra industria en este país, se va para el Gobierno.

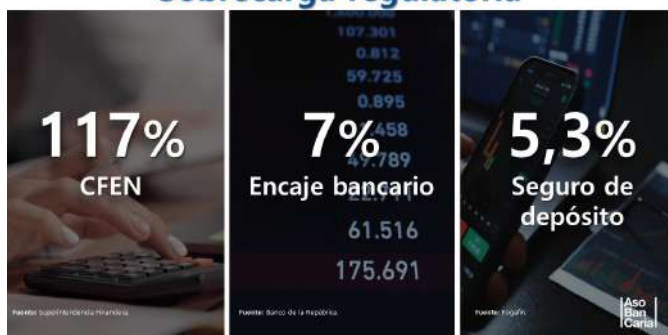


Segundo, inestabilidad jurídica. Este es el dato de los últimos 12 meses. En los últimos 12 meses se presentaron 197 proyectos de ley con afectación al sistema financiero. En el último año, cada día que sesionó el Congreso se presentaron dos proyectos diarios, no directamente contra los bancos, había unos que sí eran exclusivamente contra los bancos, pero de impacto negativo a los bancos, dos proyectos diarios. Estos no son palos en la rueda, estos son piedras al gregario. Dos proyectos de ley todos los días,



cada vez que sale el sol en el Congreso de la República, dos proyectos de ley con impacto negativo para los bancos. Pero yo quiero destacar que estos 197 finalmente no han llegado a buen término, la mayoría no llegó a buen término porque Colombia tiene muy buenos congresistas y aquí ha primado la razón, la racionalidad, la responsabilidad de buena parte del Congreso, que se ha encargado de controlar, morigerar o en algunos casos archivar estas iniciativas. Esta institución ha sido una gran aliada. ¿Quiere decir esto que la tarea está hecha? No, la tarea no está hecha, esto es un trabajo que requiere un pedaleo constante, vuelven otros dos y otros dos y otros dos. Esta es una industria que tiene amenaza de dos proyectos de ley cada día que pasa.

Sobrecarga regulatoria



Vale la pena hacer esta referencia. Destaco, profesor Ferrari, el ajuste que se realizó en el CFEN, un ajuste muy importante no solo desde el punto de vista conceptual, sino también por su oportunidad, algo que la industria ha reconocido y celebrado. Del mismo modo, para los colegas del Banco de la República, la reducción del encaje fue un avance significativo. Pasó de 8 % a 7 %, una dirección correcta. Pero Colombia debe hacerse una pregunta esencial: si el país sobrecumple el CFEN y tiene un encaje de 7 %, que sigue siendo un nivel alto, ¿vale la pena que el seguro de depósito sea de 5,3 %? No estoy cuestionando la figura en sí, porque cada uno de estos instrumentos es un pilar fundamental de la macroprudencialidad en Colombia. Me refiero a los parámetros. Si el CFEN está sobrecumplido y mantenemos un encaje elevado, ¿tiene sentido que el seguro de depósito sea tan alto? O, visto al revés, si el seguro de depósito es tan alto, ¿tiene sentido que ese sea el nivel de encaje? Esa es una pregunta económica y financiera de fondo.

Los bancos jamás propondrían una flexibilización de nuestra macroprudencialidad, los bancos son muy estrictos en autorregularse, pero vale la pena hacerse esa pregunta. Usted lo ha dicho Profesor Ferrari, hay temas estructurales de la liquidez del mercado colombiano. Entonces, cuando



uno piensa por qué son estructuralmente altas las tasas de interés en Colombia, no solamente está el elemento del riesgo país que nos marca un referente, sobre todo para el mediano y el largo plazo, sino que también tenemos esta situación. Hay un estudio de Juan Pablo Zárate y de Fabián Reina que establece que dado el nivel de encaje y el nivel de CFEN, el seguro de depósito podría estar en 4% o 4,5%. Esta es una discusión que como país vale la pena dar. Al final del día, ¿de qué se trata? Se trata de inyectarle más liquidez al sistema.

Entonces, como dijimos, tenemos un gregario que por la carga tributaria está deshidratado. Hablamos de iniciativas, sobre todo legislativas, que le ponen palos en la rueda al gregario, y hablamos también de represión financiera.



Ahora, yo quiero que reflexionemos sobre esto, porque es que hay una euforia en Colombia de datos abiertos y todo el mundo está de acuerdo con los datos abiertos. Y al que le pregunten, toma la bandera y que vivan los datos abiertos y que bueno compartir datos, desde luego, en eso estamos nosotros los bancos. Que gran paso para la inclusión financiera es compartir los datos, pero al mismo tiempo los datos que queremos compartir los borramos. Entonces hay iniciativas para compartir datos, pero al mismo tiempo otras que buscan que borremos los datos malos. Es como si en Colombia uno borrara las historias clínicas. Si uno borra las historias clínicas, por supuesto que los médicos dicen, ¡ey, pilas!, no borren las historias clínicas, pero realmente el más preocupado de eso debe ser el paciente, porque si uno borra la historia clínica del paciente, el tratamiento que va a recibir no es el mejor.

Borrar los datos cada cuatro años de las centrales de riesgo es equivalente a que a un paciente le borren la historia clínica. Eso es un daño para el paciente, no es un daño para el médico. Acá sucede lo mismo. Entonces, claro que tenemos que seguir avanzando sobre datos abiertos. Doctora



Mónica, Profesor Ferrari, Colombia está encaminada en lo correcto, pero también la idea no es solamente compartirlos, sino que la calidad de esos datos, el tipo de datos que se comparta sea el mejor. Si borramos los datos cada cuatro años, no estamos logrando el propósito de inclusión financiera que la medida se ha planteado.



También vale la pena seguir pensando el tema de tasa de usura. Yo sé que este es un tema del que se ha discutido muchísimo y se han escrito ríos de tinta, pero el punto es que en México no hay tasa de usura, en Perú es de 115%, en Brasil hay tasa de usura del 100% para las tarjetas. Entre más baja la tasa de usura, más espacio se le da al gota a gota. Colombia sigue siendo el paraíso del gota a gota. Entonces, sigue abierta la discusión si vale la pena separar las modalidades de crédito.

Es peregrina la idea de decir que el riesgo, desde el punto de vista de gestión de riesgo, de un individuo es el mismo de los empresarios. Entonces, es tener conjunta la tasa en el cálculo de tasa de usura, la de los individuos y de los empresarios. ¿Vale la pena separar modalidades? Y si se separan modalidades, ¿cómo hacemos que no suba mucho la de los individuos y que no baje demasiado la corporativa para que no haya exclusión financiera de las pymes? Digamos, no existe tal cosa como una solución perfecta, pero esa es una discusión que todavía debemos dar.

Yo les he hablado hoy de sobrecarga tributaria, de inestabilidad jurídica, de represión financiera, les hablo de un gregario que pedalea, pedalea, pedalea y le ponen palos en la rueda, y pedalea, pedalea y pedalea para que la construcción y todos los sectores salgan a flote. Lo deshidratan y pedalea, pedalea, pedalea, le ponen un yunque para que vaya más lento.



Yo siempre que doy un discurso de apertura soy optimista, y lo sigo siendo, y este es un discurso indiscutiblemente optimista, pero vale la pena que nos tomemos tiempo para ver cuál es el estado del sector financiero y en un ímpetu, además preelectoral, pensar en los bancos, y si los castigamos, qué impacto tiene eso para la economía como un todo. Vale la pena pensar en la fatiga del gregario. Sin embargo, y por supuesto, que los bancos, la banca colombiana, el sector financiero sigue de pie y sigue pedaleando por Colombia sin descanso. Y marcamos el ritmo, cortamos el viento y detenemos al rival. Claro que marcamos el ritmo.



Profesor Ferrari, el Pacto por el Crédito es tal vez la iniciativa de reactivación económica más exitosa que ha habido en Colombia. Dijimos que íbamos a entregar 55 billones de pesos adicionales en carteras para cinco sectores y ya hemos entregado 52 de esos 55 billones y ha transcurrido un año. El Pacto es durante año y medio y esa meta se va a cumplir. Eso es importantísimo, marcamos el ritmo de qué, de la reactivación económica. Cuando la economía estaba creciendo consistentemente por debajo de su potencial, el Pacto por el Crédito fue una respuesta, marcamos el ritmo.



Pocas veces se reconoce el papel de los bancos en el crecimiento de sectores clave de la economía. Hay evidencia concreta. Más que un estudio, son datos de la Superintendencia de Sociedades que muestran, al cierre del año pasado, el impacto del Pacto por el Crédito del primer semestre. Si se observa cómo evolucionó la inversión en Colombia, se nota un cambio significativo. Recordemos que la inversión se había desplomado: era de 21 % del PIB y llegó apenas al 15%. Sin embargo, en los últimos seis meses, esa tendencia se revirtió y la inversión alcanzó el 17 % del PIB.



Uno le hace un zoom a ese rebote de la inversión en Colombia, y la inversión no se ha dado con patrimonio, se ha dado fundamentalmente con deudas, digamos, no es equity lo que ha fomentado la inversión, ha sido fundamentalmente crédito. ¿Qué quiere decir eso? Que el crédito ayudó a la recuperación de la economía colombiana, que fueron los bancos, el Pacto por el Crédito, la piedra angular de la recuperación de la economía desde el segundo semestre del año pasado. Pero no solamente eso, y lo decimos con orgullo, en el Pacto por el Crédito y en nuestro trabajo de los últimos 12 meses, hemos entregado nueve millones de créditos a las pymes. Sí marcamos el ritmo de la recuperación, por supuesto que somos los que marcamos el ritmo, nueve millones de créditos en 12 meses. ¿Saben lo que significa eso? Que todos los días, cada tres segundos, los bancos entregan un crédito para las pymes. Entonces, el sector financiero, a pesar de todo lo que les dije al principio, marca el ritmo, sin duda, marca el ritmo de la recuperación económica.



También corta el viento ¿Qué es cortar el viento? abrir paso. Corta el viento desde el punto de vista de la innovación. Esta cifra, cada vez que la veo, me impacta profundamente. Ustedes podrían pensar, bueno trabaja en esto, pero no a mí esta cifra me conmueve porque revela algo muy poderoso. Los bancos en Colombia invierten 1,7 billones de pesos al año en tecnología. Algunos podrían decir ¿Eso es mucho o poco? Para dimensionarlo ¿ustedes saben cuánto es el presupuesto del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación es de apenas 300 mil millones de pesos. Es decir, la banca invierte seis veces más en tecnología que lo que invierte el país a través del Ministerio, en nuevos productos, nuevas funcionalidades, para seguridad y ciberseguridad, prevención del fraude, innovación.



Entonces, si cortamos el viento y abrimos el espacio a la innovación, esta es una de las industrias que más invierte, de las más intensivas en innovación. Siempre pensando en el consumidor. Doctora Ana María han transcurrido dos meses y ya tenemos 35 millones de llaves registradas en el directorio centralizado DICE. Tenemos 35 millones de llaves en dos meses, con 14 millones de clientes. En Colombia, hay 37,8 millones de adultos y de esos 37,8 millones de adultos, 14 millones ya tienen llaves. Es



23° Congreso Derecho Financiero

impresionante, 35 millones de llaves. La implementación de Bre-B empezará después, pero el resultado, como si uno lo pusiera como una meta volante, es impresionante. Entonces, este sector sigue haciendo lo propio, rompe el viento.



Y lo tercero, este sector detiene al rival. El rival de este sector no son las Fintech, el rival de este sector no son las cooperativas, el rival de este sector es el rival del equipo, el rival del país es la pobreza. Yo estoy haciendo un spoiler porque vamos a lanzar un estudio en las próximas semanas, liderado Alejandro Vera, que dice que Colombia por cada billón de pesos que presta la banca saca a 7 mil personas de la pobreza. Entonces, uno dirá, interesante ¿7 mil? ¿muchas o poquitas? 7 mil por cada billón. 7 mil personas de la pobreza salen por cada billón de pesos que entregan en crédito los bancos colombianos. Ahora imaginemos que tuviéramos la capacidad de duplicar el tamaño de la cartera de crédito en Colombia en términos nominales. No hablo de duplicarla en términos reales, duplicarlo en términos reales es imposible, sino simplemente en términos nominales. Si eso fuera posible, Colombia podría sacar de la pobreza a una tercera parte de la población que hoy enfrenta condiciones de vulnerabilidad a través del crédito, especialmente en lo que respecta a la pobreza multidimensional.

La pobreza es nuestro verdadero enemigo. Existe un vínculo del que se habla muy poco, el desarrollo financiero y el desarrollo humano, y desde Asobancaria debemos profundizar en él. No solamente lo que significa el crecimiento del PIB, lo que significa la banca para el desarrollo humano. Tenemos unos equipos macroeconómicos extraordinarios que siempre miran el impacto en el crédito, el impacto sectorial, el impacto en el PIB, la profundización financiera y el crecimiento potencial. Eso es importantísimo, pero el impacto que tiene en el desarrollo humano hace parte de la nueva agenda de investigación de Asobancaria. Entonces, les anticipo el dato, cómo a través de los bancos reducimos la pobreza, ese es el ene-



migo de los bancos, ese es el enemigo de Colombia, ese es el enemigo de este equipo.



El otro adversario es la crisis climática. Hemos logrado consolidar una cartera real, no una aspiración ni un ejercicio de presentación. Hoy contamos con 134 billones en cartera ASG, una cartera sostenible que representa el 20% del total. Uno de cada cinco pesos colocados en Colombia es sostenible. Estamos avanzando además en la Taxonomía Social y contamos con la primera calculadora creada en América Latina para medir emisiones, no las nuestras, sino las de nuestros clientes. La primera certificación de juntas directivas en temas ASG en un país emergente la desarrolló el Banco Mundial con nosotros. Hoy el 20% de la cartera es sostenible porque enfrentamos a un rival poderoso, la crisis climática, y hemos decidido no perder el ritmo.



Nosotros, a pesar de la sobrecarga tributaria, de la incertidumbre jurídica y de los elementos de represión financiera, aquí estamos: marcamos el ritmo, cortamos el viento, abrimos paso y detenemos al rival. Las carreras solamente se ganan de la mano del gregario, y la economía colombiana solo crece de la mano del sistema financiero.



¡Muchísimas gracias!



Escanear para ver
video del discurso



23° Congreso Derecho Financiero

Mónica Higuera
Directora de la URF

Para la Unidad de Regulación Financiera, el marco regulatorio del sistema financiero es más que un conjunto de normas, es la columna vertebral que asegura la estabilidad, competitividad e inclusión. Nuestro trabajo exige una revisión constante, porque las necesidades de las entidades, de los mercados y de los consumidores evolucionan todos los días. Un buen marco regulatorio debe equilibrar varios objetivos, entre ellos, proteger la estabilidad del sistema, generar confianza, incentivar la innovación y permitir que más colombianos accedan a servicios financieros formales. Ese ha sido el norte de nuestra agenda y el propósito que guía cada una de nuestras decisiones.

La gestión de regulación que adelantamos se basa en la observancia de nuestros cuatro ejes estratégicos: (i) regulación prudencial, (ii) mercado de capitales, (iii) innovación e (iv) inclusión, además de la reglamentación de reformas estructurales como la Ley Pensional 2381 de 2024, sobre la cual, hemos adelantado un gran trabajo durante el año 2025. Estos cuatro pilares son el corazón de nuestra labor.

Inicialmente, en materia prudencial, quiero destacar un hecho reciente, el 28 de mayo se expidió el Decreto 573 que actualiza disposiciones sobre activos ponderados por riesgo en créditos de libranza, y sobre garantes y grupos conectados de contrapartes. Con esta norma fortalecemos la capacidad de las entidades para medir mejor sus riesgos y garantizar un manejo responsable del crédito, protegiendo así al sistema y a los usuarios.

Pero no nos quedamos ahí. Este año avanzamos en la revisión de los mecanismos de resolución aplicables a los establecimientos de crédito y a las entidades de ahorro y crédito del sector solidario. Esperamos publicar un proyecto de decreto en el cuarto trimestre, con el que buscamos dotar al país de herramientas más sólidas para enfrentar eventuales crisis financieras. Una regulación moderna en este campo es clave para mantener la confianza de los ciudadanos.

También, nos encontramos adelantando un estudio técnico sobre el Grupo Bicentenario, como conglomerado financiero público. Dicho estudio



tiene como propósito revisar su estructura, funcionamiento y riesgos, para fortalecer el marco institucional que regula al conglomerado, considerando las particularidades propias de un grupo empresarial de naturaleza pública.

En paralelo, trabajamos en la modernización de la regulación del sector asegurador. Queremos que los seguros sean más accesibles, más innovadores y cercanos a la realidad de las personas. Para eso, impulsamos una conversación participativa sobre la intermediación y comercialización de seguros que ya está en marcha con la industria. Asimismo, avanzamos en un estudio sobre la oferta de seguros paramétricos por parte de entidades del exterior.

Quiero detenerme, también, en el sector de la economía solidaria de ahorro y crédito. Las cooperativas, fondos de empleados y asociaciones mutuales tienen un enorme potencial para llegar a poblaciones que aún están excluidas del sistema financiero tradicional. Por eso, estamos construyendo un marco regulatorio diferencial adaptado a sus características. Estamos trabajando en tres iniciativas que se encuentran en etapa de comentarios al público, las cuales representan un verdadero hito para este sector. Con ellas, buscamos que estas entidades se consoliden como actores financieros de peso y que su papel en la inclusión sea cada vez más fuerte.

Otro frente fundamental es el fortalecimiento del mercado de capitales. Allí estamos impulsando varias reformas: (i) la actualización de la normativa sobre Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs); (ii) la modernización del régimen fiduciario y; (iii) el fortalecimiento de infraestructuras del mercado de valores.

En la actualización de la normativa sobre Ofertas Públicas de Adquisición nuestro objetivo es crear un marco que genere incentivos adecuados, que promueva la competencia y que brinde mayor transparencia a inversionistas y emisores. Para este proyecto aplicamos la metodología de Análisis de Impacto Normativo, que nos permite evaluar efectos y alternativas antes de regular. Hoy tenemos un proyecto robusto que pronto estará abierto a consulta pública.

También sometimos a consulta un proyecto de modernización del régimen fiduciario. Queremos establecer reglas transversales para contratos de fiducia y encargos fiduciarios, que fortalezcan la protección al consumidor y permitan a las fiduciarias ampliar su rol en sectores clave de la economía.



Respecto del fortalecimiento de infraestructuras del mercado de valores, estamos preparando un proyecto de decreto para alinear nuestro mercado con estándares internacionales, cerrar brechas de competitividad y facilitar la proyección global. Este incluye temas como préstamo recurrente de valores, dividendos, administración de fondos del exterior y derivados no estandarizados.

En suma, buscamos un mercado moderno, competitivo y conectado con las mejores prácticas globales, sin perder de vista las particularidades locales.

Quiero pasar ahora a un tema que nos llena de entusiasmo: la innovación al servicio de la inclusión financiera. Actualmente trabajamos en las iniciativas relacionadas con: (i) la propuesta de regulación de finanzas abiertas obligatorias; (ii) el proyecto de decreto de portabilidad financiera; (iii) la hoja de ruta para la implementación del esquema de open data y; (iv) el proyecto de decreto sobre ecosistemas de pago de bajo valor.

La regulación de finanzas abiertas obligatorias es una de nuestras principales apuestas. Estamos en la fase final de revisión de comentarios y esperamos presentar la versión definitiva al Consejo directivo de la Unidad en octubre para iniciar el trámite de expedición ante el Ministerio de Hacienda y Presidencia de la República. Esta iniciativa permitirá que los datos personales de los consumidores financieros circulen con su autorización y bajo altos estándares de seguridad, y se conviertan en herramientas de empoderamiento para las personas. Este proyecto tiene tres grandes objetivos: ampliar el acceso y uso a productos y servicios financieros, promover el uso responsable de los datos, y aprovechar esta información para impulsar la competencia en el sector en beneficio de la economía popular y comunitaria.

Como parte de este ecosistema, también avanzamos en el proyecto de decreto de portabilidad financiera, que facilitará la movilidad de productos entre entidades sin necesidad de un administrador central, con estándares de interoperabilidad y seguridad de alto nivel. Este proyecto será publicado próximamente para recibir comentarios del público.

Paralelamente a estos proyectos, diseñamos una hoja de ruta para implementar un modelo de Open Data que permitirá abrir nuevas fuentes de información y generar productos financieros innovadores en beneficio de la ciudadanía. Esta hoja de ruta permitirá identificar los actores relevantes que deben confluir en el desarrollo de un trabajo conjunto, desde lo público y lo privado, que le permita al país contar con un modelo seguro y sostenible que facilite el cumplimiento de los objetivos propuestos por el Gobierno nacional para la inclusión financiera.



Finalmente, quiero resaltar que el proyecto de decreto sobre pagos de bajo valor está surtiendo el trámite de firma por parte del Presidente de la República. Su objetivo es claro: reducir la dependencia del efectivo, fortalecer la interoperabilidad de los sistemas y aumentar la confianza en los pagos digitales. Este proyecto ha sido discutido con múltiples actores y ya incorpora los ajustes necesarios para asegurar que los usuarios tengan acceso a servicios de pago más modernos, seguros y eficientes.

Todo lo que he compartido hoy es solo una parte de nuestra agenda. Lo más importante es que estos avances no han sido construidos en solitario. Cada proyecto ha contado con la participación de la industria, entidades multilaterales, de las autoridades y de la academia. Nuestra perspectiva a futuro será construir la Agenda Regulatoria para 2026 a través de un ejercicio de planeación colaborativa. Queremos que todos los actores del sistema financiero se sumen a este proceso para que las normas reflejen las verdaderas necesidades del mercado y los retos que vienen en el futuro.

En lo que respecta a la reforma pensional, una vez contemos con el pronunciamiento de la Corte Constitucional socializaremos los avances de su reglamentación.

Colombia necesita un sistema financiero innovador, competitivo y resiliente. En este, el Gobierno del cambio, estamos convencidos de que la regulación es una palanca poderosa para lograrlo. Hoy tenemos proyectos concretos que impactan de manera directa a las entidades, a los inversionistas y, sobre todo, a los ciudadanos. Este Congreso es una oportunidad para reforzar alianzas y para seguir trabajando juntos por un sector financiero que responda a los desafíos de hoy y de mañana. Los invito a seguir participando en nuestras consultas públicas, a enviarnos sus comentarios y a ser parte activa de esta construcción colectiva. En nuestras redes sociales y página web encontrarán cada proyecto normativo.

Les deseo una jornada provechosa y llena de ideas que sigan fortaleciendo nuestro camino hacia un sistema financiero moderno e inclusivo.

Muchas gracias.



23° Congreso Derecho Financiero

Octavio Augusto Tejeiro

Presidente de la Corte Suprema de Justicia

Empecemos por recordar una anécdota interesante que trae Amartya Sen en su libro “La idea de la justicia”. Dice el autor que, cuando era profesor rural, se encontró a tres alumnos suyos, tres niños, disputándose una flauta. Entonces, decidió intervenir y ayudar en la gestión de la disputa, por lo cual, le preguntó a uno de los niños cuál era su derecho para tener la flauta. El niño respondió que había construido la flauta, que pasó las vacaciones dedicado a construirla: cortó el árbol, le hizo los huecos a la flauta, le puso la laca, la puso al sol, la cuidó durante un mes y, al final, resultó la flauta. Así las cosas, era el dueño de la flauta.

Amartya quiso entregársela, pero otro niño le pidió esperar y ser escuchado, así como había escuchado al primero, para cumplir con el debido proceso. Pidió ser escuchado, cumpliendo con la bilateralidad de audiencia, como decimos los abogados. Alegó tener derecho a ser oído, y, entonces, el profesor lo escuchó cuestionándose con qué argumento iba a salir frente a quien hizo la flauta. El segundo niño le dijo que era un huérfano, de siete años, que vivía a la orilla del río en una cabañita que construyó, y la flauta le servía para recrearse todas las tardes mientras llegaba el ocaso e intentaba pescar algo para el alimento. Con esa consideración estimó que la flauta era para sí y, en consecuencia, era suya, pues era quien la necesitaba. Amartya preguntó entonces al tercero qué tenía para decir. Y el tercero le dijo que el único que sabía tocar flauta era él, que era concertista de flauta. Y, entonces, como concertista sabía que la flauta había quedado muy bien hecha, era excelente, y le serviría para ir por el mundo haciendo conciertos de flauta de una mejor manera.

No les voy a contar cuál es la respuesta. Ustedes la van a encontrar más tarde, quizás al terminar esta intervención. Queremos responder entonces varios interrogantes: ¿Qué es la justicia? ¿Cuál es la idea que deberíamos tener de la justicia? ¿Qué debe cumplir la justicia? ¿Cuál es el fundamento? ¿Cuál es el concepto general de justicia?

Podrían mirarse diversas posibilidades y alternativas para abordar la respuesta. No obstante, en países democráticos, como se supone que es el nuestro, la idea de la justicia está un poco más “objetividad”. Los países democráticos tienen un ordenamiento legal que representa los valores de justicia de ese estado o de esos estados. De manera que hay un momen-



to en que, aunque uno pudiera hacerse estas preguntas, seguramente en los ordenamientos legales democráticos puede suceder que esas preguntas tengan ya respuestas o por lo menos unas aproximaciones de respuesta.

Esto nos lleva a otro camino, a la democracia. A ¿qué es la democracia y qué tiene que ver la justicia con la democracia? Y desde ya les puedo afirmar que la justicia no sólo se tiene que encargar de resolver el caso concreto, es decir, de definir quién tiene el derecho en una contienda entre dos partes, que ha sido tradicionalmente la esencia de la justicia, sino que, en el mundo de hoy, en el mundo del siglo XXI, la justicia ofrece otro servicio. Ofrece un servicio de estabilidad democrática, de institucionalidad, de protección y de respaldo a los ciudadanos, no únicamente en el ámbito de la regulación de los conflictos privados, sino en el ámbito de la sociedad.

La justicia, el juez, la organización judicial representan una base fundamental sobre la cual se sostiene la democracia, y esa es, por lo menos, la idea central en los países democráticos. Dato al margen: más de la mitad de los seres humanos que hay en la tierra viven bajo autocracias, es decir, los que vivimos bajo democracias somos minoría, y la tendencia, lastimosamente, es hacia el ascenso de las autocracias. Y es "lastimosamente" porque los valores propios de una democracia obviamente se pierden en las autocracias. El valor de la justicia, que entre todos nosotros podemos organizar y podemos determinar bajo unos estándares jurídicos en una democracia, normalmente en las autocracias queda definido por el autócrata. Es él o ella quien define cuál es el valor justicia y cuál es la idea de justicia en las autocracias.

En las democracias, por el contrario, la idea de justicia es una idea general, es una idea consensuada, es una idea de todas y de todos, en la que hicimos normalmente parte. Si bien la democracia no es el sistema más perfecto de gobierno de los seres humanos, pues naturalmente tiene dificultades y limitaciones, es el mejor descubrimiento de la humanidad para la convivencia pacífica; con independencia de la perfección o imperfección, es el mejor descubrimiento de la humanidad para la convivencia pacífica.

Pero, entonces, ¿Cuáles son los elementos esenciales o vacilares de la democracia? ¿Qué determina que exista democracia? Un primer elemento al que podríamos referirnos es el de la alternancia en el ejercicio del poder. Si algún Estado se supone democrático o una institución se supone democrática, lo primero que debe tener es la alternancia en el ejercicio del poder. Que el poder nunca permanezca en las mismas manos, que el poder pueda cambiar de manos y deba cambiar de manos. Ese es un



elemento esencial de la democracia, por miles de razones en las que obviamente no vamos a profundizar, pero es elemento esencial.

Unido a ese principio esencial de la alternancia está la participación en las decisiones. La esencia de la democracia radica en que todos los ciudadanos podamos y debamos participar en las decisiones que nos conciernen. No se trata solo del derecho a participar, que, por supuesto es un derecho enorme y fundamental, el gran derecho de intervenir en los destinos colectivos. También se trata de un deber. Cuando participamos, ejercemos un derecho, pero al mismo tiempo cumplimos una obligación cívica. Es la responsabilidad de aportar, de sumarnos, de contribuir a un propósito común. La suma de estos deberes compartidos nos conduce a un camino más igualitario para todos.

Al lado de la participación está el derecho a la oposición, el derecho a la existencia de otras alternativas, de otras ideas y el deber correlativo a respetar la existencia de ideas distintas. Tenemos entonces derecho a conservar nuestras ideas o a contradecir las de los demás, pero existe el derecho a que exista otra idea, otro conjunto de ideas. Y eso es esencia de la democracia, porque no todos los seres humanos tenemos por qué pensar igual. La unanimidad no es propia de la democracia, es lo contrario. Luego, la unanimidad no es una idea central de la democracia, por el contrario, ella no pasa a ser esencial. Por tanto, la oposición y el multipartidismo son esenciales, hay esencialidad en ello.

Hay otro elemento que ustedes seguramente habrán escuchado muchísimo, sobre todo en los últimos diez o quince años hablando de Colombia, y es el elemento de la separación de los poderes. Este esquema que sistematizó Montesquieu, que no se lo inventó, pero escribió sobre él. La separación de los poderes tiene un fundamento y una razón de ser, y es que la misma persona no puede mantener el poder absoluto, ni el mismo grupo, sino que debe haber diversos poderes en diversas personas que se contrapongan unos a otros para el cumplimiento de los fines del Estado. Que entre ellos se autolimiten unos con otros, que se sirvan de pesos y contrapesos.

Eso determina que haya, cuando menos, tres poderes esenciales en una democracia, un poder ejecutivo, un poder legislativo y un poder judicial, cada uno con funciones distintas, todos armónicamente destinados al cumplimiento de los fines del Estado y destinados a limitar el ejercicio del poder de los otros, para que ninguno ejerza un poder más allá del establecido en la constitución y la ley de cada país. Esa separación de poderes determina una especie de conflicto entre los poderes, pero que no se espera que sea conflicto, sino que sea una armónica contribución a las funciones del Estado.



Pero es esencial la separación de los poderes, que cada uno esté separado, que cada uno tenga una función distinta, pero que todos tengan la misma función de controlar a los otros. Y, entonces, el legislativo controla al ejecutivo y controla al judicial, el judicial hace lo propio y el ejecutivo hace lo propio. Naturalmente, las tentaciones de abuso del poder están más en unos ámbitos que en otros, naturalmente las limitaciones propias que la ley trae, de manera que puede haber mayores tentaciones en un ámbito que en otro. Y hablando de separación de poderes, entonces aparece la independencia de todos los poderes, cada poder es independiente frente a los otros. Pero en una democracia, con mayor énfasis, debe ser independiente el poder judicial.

La organización judicial, el ejercicio judicial, debe ser independiente como lo más. Solo imaginemos un juez que debe resolver un conflicto intersubjetivo y que tenga una voz que le diga cómo resolverlo. Es decir, que haya una interferencia o una injerencia en la toma de la decisión del juez. ¿Cuál garantía tendrán los ciudadanos, cuál garantía tendrán las partes, si ese juez no es absolutamente independiente, completamente independiente? Que solo sea su criterio frente a la ley, su criterio de justicia frente a la ley, el que determine la decisión, la sentencia en el caso concreto. Si otros elementos entran a tomar partido, entonces el juez pierde independencia y la garantía de imparcialidad y la garantía de justicia comienzan a tener reducciones y se van seguramente a reducir.

De modo que la independencia de los jueces, tan cacareada que la hemos visto cacarear en todas las democracias del mundo con muchísima fortaleza en los últimos veinte o treinta años, tiene una razón de ser y es la defensa de la democracia misma y la defensa de los derechos de los ciudadanos. Y esto lo hemos repetido cientos de veces, pero vamos a repetirlo: La independencia de los jueces no es un privilegio de ellos. Y otra vez, la independencia de los jueces no es un privilegio de los jueces. La independencia judicial es una garantía de la sociedad, es una garantía de los ciudadanos y es una garantía de las libertades, de la independencia, de la paz, de la justicia y de la dignidad humana. De modo que, es necesario abogar por esa independencia. Por fortuna nuestra, en Colombia, esa independencia institucionalmente está garantizada.

Nuestra Constitución y el ordenamiento jurídico colombiano nos garantizan, desde el punto de vista normativo, independencia de los jueces en la toma de sus decisiones, en dos ámbitos distintos, referidos anteriormente. Uno, el de la resolución de los casos concretos, y otro, el de la garantía de los derechos de la sociedad, sostenimiento de la democracia y sostenimiento de los valores como la justicia, la libertad, la igualdad y la dignidad.



No obstante, las decisiones de los jueces son impugnables y eso lo sabemos todos, las decisiones de los jueces son atacables. Los jueces no por tener esa condición dejan de ser humanos, naturales y, por tanto, pueden cometer errores; para eso existe la posibilidad impugnativa y está diseñada en nuestros códigos, en nuestro ordenamiento jurídico, la posibilidad impugnatoria de las decisiones de los jueces. Claro que sí. Lo que no es correcto es disentir de los jueces con el agravio, con la agresión, con el oprobio, con la discusión pública de las decisiones. Eso es lo que no es correcto. Para eso hay canales. Usen el canal institucional, cada ciudadano, usémoslo, todos los ciudadanos tenemos el derecho a discutir y a disentir de la decisión que algún agente estatal tome, con mayor razón si es una gente de justicia. Tenemos derecho a disentir y podemos hacerlo.

Los jueces en las sociedades del siglo XXI, insisto, no sólo regulan o deciden frente a un caso concreto. Los jueces en una sociedad como la nuestra, además, son sustento de la democracia, son protectores de los derechos. Pero esos jueces protectores de derechos en las democracias del mundo actual, a veces se sienten solos en el cumplimiento de su misión. Hay ocasiones en que los jueces sienten que son los únicos que están blandiendo las banderas de la justicia, de la igualdad, de la paz y de todo lo demás. A veces los jueces sienten que no hay un apoyo, que no hay quien los arrope, que no hay quien los abrigue, que no hay quien esté con ellos. Y es importante que la sociedad sepa que tiene unos protectores de sus derechos, que tiene unos encargados de defender la institucionalidad y los derechos, pero que ese encargado de la defensa también requiere de quien lo defienda, lo abrigue, lo apoye, le dé respaldo moral, que no se requiere otro, sino respaldo moral, naturalmente, el respaldo institucional en la medida en que sea necesario.

La democracia mantiene también los valores de la igualdad y la libertad. Esos dos son valores esenciales en una democracia, y nosotros, los colombianos, hemos enfatizado toda la vida esos dos valores: igualdad y libertad. En Norteamérica, los anglosajones han enfatizado más en la libertad. Ustedes han visto cómo Estados Unidos habla siempre de la libertad, porque, en el fondo, dentro de la libertad está la igualdad, o puede concebirse la igualdad y puede concebirse la dignidad y puede concebirse la paz y puede concebirse todo lo demás. Pero, lo cierto es que nosotros enfatizamos en igualdad y libertad, que son dos elementos que trajimos de la Revolución francesa para ponerlos al servicio de la cultura nuestra.

Dentro de estos esquemas, es decir, dentro de la democracia, está la libre iniciativa privada. Una democracia aspira a que exista y se proteja la libre iniciativa privada, la libertad de empresa. En el ejercicio de su actividad, en lo que ustedes hacen, hay protección al sistema financiero, hay protección al sistema productivo, hay protección a los factores que le sirven a la sociedad.



La sociedad no puede vivir si no tiene un sistema financiero, si no tiene un sistema productivo, si no tiene una serie de sectores que colaboran entre todos, cada uno desde su ángulo, en la protección, en el desarrollo y en todos los ámbitos generales de la sociedad. Todos ellos unidos, cada uno dentro de su marco de competencias y cada uno dentro de los linderos que la ley y el ordenamiento jurídico le señalan, cada uno cumple una misión y una función, y todas son esenciales para la sociedad, el desarrollo de todos los ciudadanos que pertenecemos a un país como el nuestro. Pero ese ordenamiento jurídico, y esto es parte también elemental de la democracia, ese ordenamiento jurídico debe ser cumplido.

Los romanos decían *pacta sunt servanda*, los pactos son para cumplirlos. En el caso nuestro, el pacto más reciente lo hicimos en 1991. La Constitución Política de 1991 es nuestro gran pacto, es el pacto social de los colombianos. *Pacta sunt servanda*, los pactos son para cumplirlos. Y todos los ciudadanos estamos llamados a cumplir ese pacto, el pacto de la Constitución y de todo el ordenamiento jurídico. Todos estamos llamados a cumplir. Habrá momentos en que alguien quiera, piense o imagine la posibilidad de reformar algo de la estructura jurídica del país y puede hacerlo, pero hay unos canales institucionales. Hay un camino regulado en la Constitución, hay un camino regulado en los ordenamientos jurídicos para llegar a ese punto, para hacer los cambios que se estimen necesarios, para actualizar la normatividad. Las normas no tienen por qué ser férreas y eternas. Las normas pueden cambiar hoy o pueden cambiar más adelante. Los cambios sociales generan cambios jurídicos, pues entonces hay que hacerlos. Pero todo tiene unos canales, tiene unos procedimientos, tiene unas vías, y es por esas vías por las que debemos conducirnos para llegar a los cambios que necesitamos. Eso es esencia de la democracia. No puede haber cambios normativos sin que transitemos por los caminos establecidos en el sistema legal del país.

Las democracias del mundo hoy están sufriendo diversas amenazas, ustedes lo ven todos los días, lo vemos todos los días. Hay varios tipos de amenazas surgidas de los varios tipos de cambios que está sufriendo el siglo XXI. Si ustedes miran, con un poquitico de profundidad, se encuentran muchísimos cambios sociales al frente. Sólo por poner un ejemplo, los cambios en el derecho de familia. La forma de familia que teníamos hace ochenta años no es ni parecida a la forma de familia que tenemos en el mundo de hoy. Y creo que tampoco será parecida a la forma de familia que tendremos dentro de cincuenta años. Creo que estamos muy lejos de esa otra forma de familia. Muy lejos en la concepción, pero muy cerca en el tiempo. Pero, lo cierto es que el derecho tiene que asumir los cambios, los cambios sociales y hacer los cambios jurídicos para ponerse a tono.



Pues bien, hay tres cambios básicos que está sufriendo el mundo hoy. Son tres cambios básicos del mundo, de todo el mundo, no sólo Colombia. Todos los países del mundo están sufriendo, por un lado, de un cambio demográfico. El cambio demográfico es notorio y es muy fuerte en todo el mundo. La tasa de reemplazo, hablando de natalidad, es de 2,1, según dicen los científicos. Es decir, que cada mujer debería tener 2,1 hijos, porque uno la reemplaza a ella, otro reemplaza a un hombre y hay un pedacito que hay que reemplazar a los eventuales fallecimientos sin descendencia, migraciones y demás.

Entonces, la tasa de reemplazo para mantener el mismo volumen de la sociedad debería ser de 2,1. Colombia tiene hoy una tasa de natalidad de más o menos 1,4, digamos que sea 1,5. Es decir, nuestra sociedad lentamente, si sigue en esa tendencia, se está disminuyendo. Con 1,5 nos estamos disminuyendo y eso naturalmente genera unos riesgos enormes, desde el plano económico, desde todos los planos. Sólo imaginen el riesgo que eso tiene frente a las pensiones, al sistema pensional en que se funda un país como el nuestro. Pero, además, no sólo eso, todo el sistema económico, toda la economía, que ha girado alrededor de otros estándares, tiene que comenzar a cambiar y es bueno que lo miremos.

Otro cambio del mundo de hoy es el cambio climático. Algunos afirman que sí existe el concepto cambio climático y otros afirman que no existe el concepto cambio climático; hay una discusión de científicos. Lo que sí es cierto es que el tema climático, es decir, el tema ecológico, la sostenibilidad, genera unos riesgos especiales para las sociedades del mundo y especiales para nosotros. Y recordemos que, en los temas ecológicos, una acción positiva o negativa aquí repercute mañana al otro lado del universo, al otro lado del mundo. Y luego eso genera unos riesgos y unos riesgos especiales para la democracia. Pero, no vamos a profundizar en eso. Vamos a mirar otro cambio que está sucediendo y que ustedes lo están viendo todos los días.

El cambio tecnológico es en este momento una de las grandes amenazas para las democracias del mundo. Porque el cambio tecnológico está trayendo una cantidad, una cantidad enorme, de elementos novedosos entre los que uno puede hablar así rápidamente de inteligencia artificial y puede hablar fundamentalmente de las redes sociales. Y las redes sociales han sido un enorme beneficio para la humanidad, pero al mismo tiempo han sido una de las amenazas más grandes de la humanidad. La desinformación, la alteración de la verdad y su tergiversación están determinando las posibilidades de alteraciones en los sistemas democráticos del mundo. Fundamentalmente, primero, porque las redes sociales pueden generar informaciones equivocadas, falsas, lo que ya sabemos todos, pero además las redes sociales están diseñadas para generar al-



teraciones emocionales. Entonces, si a una mentira le agrega alteración emocional, el conflicto está en la puerta. Basta una mentira y la alteración emocional y está el conflicto puesto, no se necesita más, ahí está todo el combustible.

De manera que, el cambio tecnológico es uno de los cambios esenciales frente a las democracias y que está poniendo en riesgo a las democracias. Porque, a través de esos dos medios a los que me acabo de referir, es muy fácil pasar al populismo y del populismo a las autocracias es sólo un paso. Del populismo a la autocracia es sólo un paso. Luego, lo que pareciera es que debemos empezar por aprender a desmentir a las redes sociales y a impedir la alteración emocional. Si logramos esos dos pasos, podemos seguir sosteniendo democracias. Si no los logramos, si no nos oponemos con conocimiento, el sostenimiento de la democracia cada vez va a ser más difícil, cada vez va a tener mayores dificultades, muchas más dificultades.

Ustedes saben cómo el mundo entero, esto no es sólo Colombia, el mundo entero está metido en una debacle de polarización, de pugnacidad. En el mundo entero estamos pugnando con fuerza, con emocionalidad, estamos pugnando polarizados, estamos pugnando cada uno desde su perspectiva, pero sin movernos. Que cada uno tenga un punto de vista, perfecto, y que lo defienda, perfecto. Pero, que agreda, que odie o que use la violencia para mantener su punto de vista, ahí es donde no nos encontramos. Ahí es donde la democracia tiene que prestar un enorme servicio para ayudar a bajar los ánimos, para lograr mantener la paz y para contener esos ánimos de agresión, esas ideas de odio y las ideas de venganza y todas las demás que no pueden llevarnos a ningún punto bueno, sino necesariamente nos conducirían a puntos inadecuados y a puntos que no queremos.

Por eso, hay que fortalecer la democracia, pero fortalecer la autoeducación en el manejo de redes sociales, de tecnología y de todo demás. Por tanto, ¿qué opciones podría uno pensar que nos quedan en el mundo de hoy? Primera gran opción, fomentar, mantener, propiciar, educar, reeducar en los valores de la democracia, enfatizar en la democracia y en sus valores. Poner nuestros ojos en las nuevas generaciones, enseñarles lo que significa democracia y los valores que están insertos en ese gran concepto democrático. Enseñarles lo que perdemos si se pierde una democracia. Y no lo estoy hablando exclusivamente por Colombia, lo estoy diciendo porque en el mundo la tendencia hacia la autocracia es una tendencia amenazadora y fuerte.

Una segunda idea es el fomento y el énfasis en el respeto a la justicia, a la justicia como valor. Como queremos que haya justicia, debemos fomen-



tar el respeto a las instituciones de justicia y la confianza en ellas, que están llamadas al mantenimiento de la democracia y de los valores que están detrás de la justicia. De modo que la confianza en las instituciones es determinante en el mundo de hoy, en cualquier parte del mundo, básicamente en occidente y básicamente en los países que todavía existen con valores democráticos y con sistemas democráticos vigentes. La confianza en estas instituciones es determinante, la confianza en las instituciones del Estado que deban servir de fundamento para el mantenimiento de la democracia y de todos los valores que ella contiene.

Una autora española, Paloma de la Nuez, hace muy poco comenzó a hablar acerca de la esperanza y de la necesidad del mantenimiento de la esperanza, de la esperanza como una posibilidad real de los humanos, mantener la esperanza en un futuro mejor, en una vida mejor, en una vida más grata o, cuando menos, en el mantenimiento de lo que tenemos y que nos satisface. Pero, además, en el mundo de hoy en el Derecho se está hablando del derecho a la esperanza, el derecho a esperar algo mejor, el derecho a esperar una vida amable y fructífera, el derecho a crecer, el derecho a esperar crecer, el derecho a pensar en crecer nosotros, en todo ser, en la cordialidad, en la paz, en la alegría, en la convivencia ciudadana y pacífica. Se está hablando mucho, insisto, en la filosofía del derecho de hoy, en el derecho a la esperanza.

Con independencia de que uno acoja o no acoja las tesis de derecho a la esperanza o de deber de la esperanza, lo cierto es que, desde el punto de vista emocional y psicológico, la esperanza es un bastión enorme que tenemos los humanos para poder seguir adelante y para salir adelante.

La idea de estas palabras es transmitirles confianza, esperanza, porque tenemos derecho a un país mejor, a un país más grato, a un país más grande, a un país que nos haga felices a todos nosotros y a los que nos van a suceder.

Muchas gracias.



23° Congreso Derecho Financiero

Ana María Prieto

**Directora de Sistemas de Pago del
Banco de la República**

Buenos días a todos. En esta ocasión, aprovecho para hablar del nuevo ecosistema de pagos inmediatos, también contarles un poco en qué va todo este alistamiento y sobre todo los retos futuros que sabemos vendrán con este nuevo esquema. Tal vez se debe arrancar señalando que ya es una realidad en el mundo la manera como se mueven las transacciones en tiempo real, de manera interoperada, sencilla utilizando llaves o credenciales que facilitan definitivamente para todos los usuarios el envío de dinero y la recepción de pagos por parte de comercios.

Existen más de 100 sistemas de pago en el mundo con características similares y con implementaciones ya consolidadas. Esa experiencia internacional ha permitido que otras jurisdicciones aprendan, adapten y apropien muchos de esos elementos para avanzar en la digitalización y modernización de sus infraestructuras transaccionales. En los últimos años hemos visto cómo estos sistemas han ganado tracción y se han convertido, en muchos países, en el principal medio de pago, incluso por encima de esquemas tradicionales como tarjetas de crédito, tarjetas débito u otras soluciones.

En Colombia, como todos sabemos, la ausencia de interconexión entre las distintas soluciones y sistemas de pago fue precisamente el motivo que llevó al Banco de la República a impulsar la creación de un ecosistema completamente integrado o interoperable, como se denomina en el ámbito de pagos. En nuestro país la mayoría de las transacciones se realizan entre usuarios de una misma entidad. Esto ha obligado a muchos a tener dos o tres productos financieros y varias billeteras digitales, y a escoger por dónde iniciar la operación dependiendo de dónde tenga la cuenta la persona que recibe los recursos. Este comportamiento resta competitividad y nos aleja del estándar de un sistema de pagos eficiente. Ese fue el gran motivador detrás de la apuesta de Bre-B, varios años atrás, cuando iniciamos la conversación con la industria.

La historia ha sido muy particular en estos últimos tres años. Los pagos electrónicos en el país ya tenían un comportamiento positivo desde hace años, pero los inmediatos, con la particularidad de recibir el dinero en tiempo real, no despegaban pese a los esfuerzos privados. En buena parte, según el análisis del Banco, esto correspondía a la ausencia de inter-



perabilidad. A partir de 2022, y especialmente desde 2023, esto cambia y se revierte completamente, con un esfuerzo importante por parte industria en general. Hoy tenemos una dinámica muy interesante de aceptación y masificación de los pagos inmediatos que ubica a Colombia en un mapa muy distinto al de hace tres años. Creemos firmemente que detrás de este crecimiento también hay un efecto de Bre-B y de todo lo que se viene construyendo con la industria.

Siguiendo esa experiencia internacional, y también un foro del sistema de pagos que el Banco ha venido gestionando en los últimos, el Banco determinó que, para garantizar esa interoperabilidad, se necesitaban dos roles: definir lineamientos regulatorios, definiciones técnicas y estándares operativos, es decir, cantar todos con una misma partitura para que el mensaje de pago pueda viajar de un punto A a un punto B sin importar dónde esté la cuenta originadora o receptora, y ofrecer una infraestructura pública digital que garantice o facilite esa interoperabilidad. De ahí arranca la construcción de Bre-B con la arquitectura particular que hoy conocemos.

Hay que precisar que el Banco desempeña esos dos roles. No es la primera vez que regula y opera; lo ha hecho en el alto valor y en otras infraestructuras, pero aquí se observó la pertinencia de que tuviera una visión holística y herramientas complementarias para atender y resolver las necesidades del mercado, en particular la interoperabilidad. El camino regulatorio ha sido comprensivo y activo; lo anticipábamos desde el inicio, porque la regulación de pagos iba a ser detallada y un instrumento que debíamos revisar conforme la dinámica del mercado, la innovación y las necesidades emergentes.

Esta historia comienza con una facultad incluida en la Ley del Plan Nacional de Desarrollo, que autorizó a la Junta Directiva del Banco de la República a desarrollar la interoperabilidad de los sistemas de pago según el artículo 104 de esta Ley. En Colombia, a diferencia de otras jurisdicciones, la obligación de interoperabilidad recae sobre los sistemas de pago y no sobre las entidades participantes, lo que generó un debate importante porque las decisiones de diseño producen efectos distintos en el mercado. Con ese contexto, y con Transfiya como el sistema más consolidado en ese momento junto con otras cámaras que ya procesaban transacciones en tiempo real, el Banco decidió construir sobre lo existente, expedir una regulación de interconexión, establecer la obligación de interconectar los sistemas actuales y los que surgieran en el futuro, y definir los estándares técnicos y operativos necesarios para garantizar que esa interconexión permitiera el envío eficiente de dinero entre todos los participantes.



El resto es el desarrollo normativo de esa facultad. En octubre de 2023, la Junta Directiva expidió una resolución que definió ese marco general, deberes y fases que han permitido llevar el proceso de manera ordenada y con un *time to market* que la industria reclamaba, para ponerse al día con las necesidades y tendencias internacionales de digitalización. Más adelante vino la circular reglamentaria, que detalló más esos elementos; sus anexos seguirán modificándose, actualizándose y ajustándose. Es un instrumento vivo que recoge todos los elementos necesarios para garantizar la interoperabilidad. Además, hay una reglamentación particular para la operación que presta el Banco con los dos componentes tecnológicos centralizados: el directorio centralizado y el mecanismo operativo para la liquidación. El Banco ha precisado allí aspectos de operación, funcionamiento y prestación del servicio, especialmente relevantes para la industria. Se han elaborado documentos técnicos que han servido como guía para la fase de alistamiento, pruebas y marchas blancas con la industria.

El recorrido ha sido agitado y colectivo, con mucha conversación y escucha entre todos, como debe ser. Esta regulación parte de lo que ya está funcionando, recoge lo mejor de las experiencias internacionales e intenta lograr una convergencia o migración de una operación que ya ocurre y que no queremos truncar, sino fortalecer y escalar. Es momento de agradecer a toda la industria por el acompañamiento al Banco de la República a través del Comité de Pagos Inmediatos del CIPI. Hemos tenido muchas mesas técnicas, reuniones bilaterales y un esfuerzo permanente por mantener informada a la industria. Han sido tres años intensos y productivos. Somos conscientes de que este acervo normativo es apenas el punto de inicio, el producto mínimo viable para arrancar la operación. Por delante vienen varios capítulos, y la presentación señala varios de esos derroteros que nos ocuparán de ahora en adelante.

El directorio, como les mencionaba, arrancó el 14 de julio. Ha sido una operación tranquila, una operación en línea con lo que se ha previsto, se ha diseñado y trabajado con la industria. A la fecha hay 35 millones de llaves. Este es un reporte que la página del Banco de la República divulga diariamente, mostrando el ritmo de registro de las llaves: son 14 millones de colombianos los que ya han hecho ese proceso.

Aquí hay varias métricas interesantes para medir la dinámica en cuanto a esa estructura multillave. Acordémonos de que hay varias opciones y que el usuario puede elegir cuál o cuáles quiere registrar. Ustedes ven en esta evolución histórica algunos saltos un poco abruptos: obedecen justamente a los cargos masivos previstos en la regulación, entendiendo que había identificadores que ya se venían usando por parte de los colombianos previo a Bre-B. Traer o migrar esos identificadores de la manera más natural para el usuario activo fue parte de los ajustes relativamente



recientes de la regulación. Ahí vemos ese comportamiento, y vendrán más cargos masivos en las siguientes semanas.

El otro elemento interesante es la manera como se han venido adicionando actores. Cuando arrancamos esta discusión teníamos tres sistemas de pago y alrededor de 60 entidades participantes; ese era más o menos el universo. Hoy, ya hay siete sistemas: unos certificados y conectados al directorio centralizado, otros ad-ventas de hacerlo. Y un total de 227 entidades participantes. Para el Banco es un motivo de orgullo, porque sabemos el esfuerzo de todos estos equipos. En particular, llamo la atención sobre el sector solidario: son más de 190 entidades cooperativas que se han sumado a este ecosistema. Para muchas de ellas es la primera vez que ofrecerán un servicio transaccional, con un impacto relevante en zonas rurales del país.

Estos procesos de carga masiva estaban diseñados en la regulación para ocurrir justo después del 14 de julio, y así se han surtido. Ha sido un esfuerzo conjunto entre la industria y el Banco de la República para traer masivamente esos identificadores, en cumplimiento de indicaciones señalados en circulares y documentos. En las siguientes semanas incluso terminará ese proceso novedoso que aportó la regulación: la posibilidad de que las entidades asignen un identificador alfanumérico a todas aquellas cuentas o medios de pago que no hayan registrado una llave. Se vuelve así una opción para los clientes que hoy no utilizan pagos inmediatos o no han hecho su inscripción. Con ello, avizoramos que el directorio centralizado tendrá un número muy atractivo de llaves justo para la entrada en operación de la liquidación.

Nosotros continuamos avanzando con el cronograma establecido. El día de ayer finalizamos la marcha blanca del MOL. Es un hito muy relevante para este equipo y para el equipo extendido. Sumamos allí a todos los sistemas de pago y sus entidades participantes. Con ese elemento cumplido, es ya una realidad que el próximo martes 23 de septiembre iniciará la operación del MOL. Pasamos muchas noches y madrugadas resolviendo los incidentes que, día a día, en un proyecto de estas magnitudes se presentan, buscando honrar ese cronograma y el compromiso que como industria nos trazamos para tener una operación activa y lista en los últimos días de septiembre.

A partir de ese momento lo que tendremos es un arranque, por solicitud de la industria, progresivo y controlado con un número acotado de usuarios. Esto nos permitirá verificar que la interoperabilidad entre todas estas infraestructuras, equipos y procesos fluye y funciona como se ha diseñado. Eso nos dará la posibilidad de que, a partir del lunes 6 de octubre demos paso a la actividad de Bre-B. En ese momento, para los usuarios,



lo que ocurrirá es que en las aplicaciones y canales digitales encontrarán desplegado ese botón o zona Bre-B, desde donde hacemos el registro y gestión de llaves; ahora, desde ahí, podremos lanzar las operaciones.

Nos queda trecho por delante. Esta presentación muestra el alistamiento, el punto en el que estamos, pero también algunos elementos futuros de Bre-B. Aquí señalamos algunos de los más emblemáticos, en términos de lo que llamamos periodo de estabilización: terminar de incorporar estándares técnicos y de usabilidad para garantizar la interoperabilidad plena.

Destaco uno en particular: los procedimientos de devoluciones, reversiones y atención de incidentes en general. Sabemos que eso es esencial en una regulación de pagos. Lo hemos conversado en mesas técnicas desde hace meses: la necesidad e importancia de tener codificación de errores, tiempos definidos y pautas comunes para que, cuando a un usuario se le presente una dificultad, incidente o situación adversa, se sepa cómo resolverla con diligencia. Esto sin mencionar el capítulo de riesgo de fraude, un elemento muy presente, al que daremos espacio en una mesa técnica especial que estamos terminando de diseñar. Allí haremos un monitoreo preciso sobre tipologías o situaciones de fraude que seguramente estarán al asomo de este ecosistema. Será una tarea conjunta encontrar herramientas, tecnología e información, así como pautas o reglas para controlar esas situaciones adversas.

Más estructuralmente, en lo que llamamos la agenda de escalabilidad, quisiera señalar que el Banco se ha venido preparando para esa agenda de desarrollo de Bre-B. Para ser completamente honesta, pensé que íbamos a tener una pausa: salir a la operación, tomar un respiro y empezar con la escalabilidad, pero el mercado es lo que es, y la escalabilidad ya está al orden del día: no solo con nuevos casos de uso, nuevos servicios o funcionalidades, sino también con un tercer vertical que aparece en esta agenda: nuevos actores. Nuevos actores que empiezan a tocar la puerta de Bre-B diciendo “yo quiero ser participante de este ecosistema”. Y empieza a ser novedoso para el Banco, porque aquí se ha vuelto multifacética esa demanda.

Hablándolo con algunos colegas de otros bancos centrales, algo similar pasó en algunas de esas otras jurisdicciones: ya ecosistemas de talla mundial consolidados, en donde, en su inicio, quizá era una industria muy bancaria, inclusive luego financiera. Luego empieza a haber una participación de unos agentes que, sin ser entidades que administran medios de pago, sí se vuelven agentes procesadores de las transacciones o prestadores de servicios, de alguna manera, al usuario receptor u originador, muy relevante para el ecosistema. Al punto que, en la regulación, hay que abrirle un espacio a definir si es o no un participante propiamente, y qué



tipo de deberes, obligaciones o roles, en últimas, tiene, y sus diferencias o no frente a aquel participante que administra el medio de pago desde donde se origina o se envía la operación.

Entonces, inevitablemente, en la agenda de escalabilidad, si uno se pregunta ¿qué va a pasar con Bre-B en el futuro? algo de esa revisión deberá tener también este ecosistema, bien sea para decir que sí hay acceso, que no hay acceso o que hay un punto intermedio en ese acceso. Vemos un poquito, en detalle, cada uno de estos tres elementos en que estamos, advirtiéndolo que es una agenda que se debe desarrollar y no una que tengamos a este punto ya plenamente consumida.

En materia de casos de uso, la lista es amplia. Hace casi un año tuvimos el foro donde dábamos anuncio y dábamos a conocer la marca de Bre-B, dimos unos elementos de avance relevantes y señalábamos justamente la lista que veníamos coleccionando con la industria sobre cuáles serían esos siguientes casos de uso. Acordémonos de que Bre-B arranca con dos: pago entre personas y pago a un comercio. Esos son los dos casos regulados, llamémoslo así, en el sentido de la interoperabilidad que se garantiza para esas dos modalidades de pago.

Pero una economía necesita muchos más servicios transaccionales. Aquí hay una lista: los pagos empresariales, los recaudos y las dispersiones, el pago de un servicio público, los pagos de gobierno, e incluso los pagos transfronterizos. La lista empieza a ponerse cada vez más creativa, si se quiere, y lo que vemos en la experiencia internacional es que, para garantizar la pertinencia de este tipo de ecosistemas, sí se necesita tener un portafolio comprensivo y creciente de modalidades de pago, para que no se quede rezagado frente a otras alternativas o modalidades.

Entonces, lo único que sabemos es que vamos a arrancar Bre-B muy pronto, y que rápidamente tendrá que escalar para incorporar definiciones regulatorias que garanticen la interoperabilidad de esos siguientes casos de uso. La pregunta que le hemos hecho a la industria es: por dónde empezamos, cuál parece ser el más pertinente. Hay que priorizar, porque la lista es amplia. Y entre el análisis que hemos hecho y la manera como la misma industria va evolucionando, vamos encontrando que los casos empresariales parecerían ser el siguiente capítulo necesario por abordar.

Quisiera aquí señalar que los pagos empresariales no están hoy soporados en Bre-B y que, en cambio, es algo sobre lo cual tenemos que trabajar. En el intermedio, seguramente podrá existir la posibilidad de que la industria siga ofreciendo otros casos de uso aun si no están regulados. Es decir, el Banco no es el que va a dictar esa innovación; solo que se va a



ocupar de ir convergiendo a una interoperabilidad creciente en la medida en que vayamos desarrollando esta agenda.

En materia de servicios superpuestos o funcionalidades siguientes, lo entiendo como embellecer los packs para hacerlos más eficientes, dar valor agregado e incorporar funcionalidades que hacen que ese servicio tenga más valor. Eso parecería valer la pena también para algunos de esos, no necesariamente para todos, pero para algunos sí parece que vale la pena que haya una dosis de regulación para garantizar la interoperabilidad.

¿Qué tipo de servicios? Por ponerlo tangible: si hablamos del pago de comercio electrónico, una venta no presente seguramente necesita terminar de estandarizar cómo se genera ese pago entre dos instituciones financieras, de la misma manera en que hoy está para cuando la venta es presente. *El request to pay* y otro tipo de soluciones son necesarias en estos ecosistemas. De ello esperamos trabajar conjuntamente con la industria para encontrar pautas normativas.

En el último capítulo, asociado no al tema funcional, sino a los agentes, lo que les compartimos es que, en una primera revisión, se ve que son deseables las sinergias y la complementariedad entre actores financieros que administran el medio de pago y aquellos que, sin serlo, se vuelven grandes dinamizadores del ecosistema. Hay que ver, en un balance entre innovación, seguridad y competencia, cómo se dará ese acceso desde la regulación, seguramente con una aproximación diferencial a los modelos y actividades que estos agentes desarrollan, y por supuesto a los riesgos intrínsecos. No es lo mismo ser un actor que administra el medio de pago, que uno que agrega pagos, o uno que facilita procesamiento tecnológico sin hacer el abono de recursos.

Sobre este análisis, el Banco está listo, avanzando en los elementos que nos permitirán revisar con la industria los caminos y opciones que tendremos sobre la mesa.

Aprovecho para agradecer nuevamente por la invitación y por el acompañamiento que han hecho a este proyecto, del cual el Banco se siente orgulloso.

Muchas gracias.



18º **SAFE**

**Congreso de Seguridad, Amenazas
cibernéticas, Fraude y Experiencia**

23 y 24 de octubre

**Centro de Convenciones
Cartagena de Indias**



18° SAFE
Congreso de Seguridad, Amenazas Cibernéticas,
Fraude y Experiencia

Discurso de Instalación
Jonathan Malagón
Presidente de Asobancaria

Muy buenos días a todos. Yo quiero comenzar saludando a Jorge Espinosa, estamos muy contentos y honrados que uno de los más distinguidos y prestigiosos periodistas de este país nos acompañe como anfitrión de este evento. Muchas gracias por tu voto de confianza Jorge, estamos muy honrados.

Saludo de manera muy especial al Brigadier General Wharlington Gualdrón, Jefe Nacional de Servicio de la Policía; al Coronel Elver Alfonso, Director de la DIJIN. Quiero saludar a todos los policías que nos acompañan en la mañana de hoy, Dios y patria, muchas gracias por estar aquí, son uno de los grandes protagonistas de esta jornada. Los vamos a estar premiando y distinguiendo en un aparte no solo muy emotivo, sino muy significativo del evento que hoy nos convoca.

Saludo a Ana María Prieto, la directora de Sistemas de Pago del Banco de la República; a mi buen amigo Guillermo Sinisterra, delegado adjunto para riesgos de la Superintendencia Financiera de Colombia; a nuestro socio y amigo Roberto Bojacá, presidente Incocrédito; a Víctor Muñoz, el exdirector del DAPRE, hoy *visiting fellow* del *Berkman Klein Center* de la Universidad de Harvard, muchas gracias por estar acá, Víctor. A Elena Núñez de la *Eindhoven University of Technology*, Elena Núñez es un cerebro fugado, quien fue la mejor de su promoción, de las mejores de su generación. De hecho, ha sido profesora de las principales universidades en Europa. Ahora está en la *Eindhoven University of Technology*. Muchas gracias por estar de vuelta en tu país y acompañarnos en este evento, Elena.

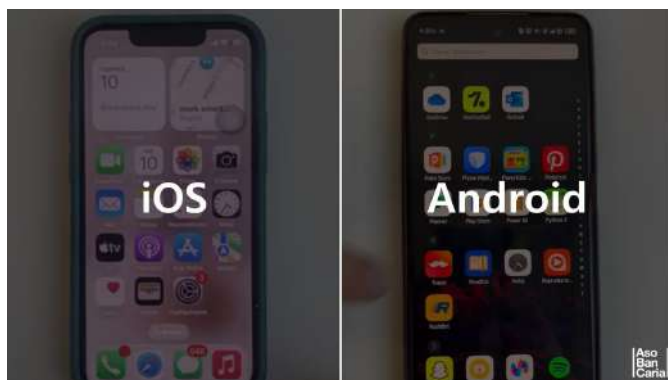
Saludo a los amigos de los medios de comunicación, especialmente a Giovanni Celis, el director de RED+ Noticias; a Juan Manuel Ramírez, director de Blue Radio 4.0; a los miembros del Comité de Experiencia del Cliente y del Comité de Prevención de Fraude y Ciberseguridad, que son los anfitriones de este evento. En particular a los presidentes Clara Rodríguez y Rafael Aguirre. También está acá la presidenta del Comité Jurídico, la doctora Cristina Celas.



A mis compañeros de Asobancaria que hicieron posible este evento, a Mónica Gómez, Alejandro Vera, Carlos Javier Bolaños, pero muy especialmente a Andrés Duque y a su equipo que han hecho un trabajo magnífico. A todos los panelistas, conferencistas, asistentes, bienvenidos al 18° SAFE.

El evento que hoy nos convoca, que es el Encuentro de Seguridad, Amenazas Cibernéticas, Fraude y Experiencia del Cliente, está cumpliendo hoy su mayoría de edad. Esta es la edición número 18 de nuestro encuentro de Seguridad, amenazas cibernéticas, fraude y experiencia; y tras 18 años de evolución, consideramos un momento propicio para volver nuestra mirada atrás y hacer un balance de cómo eran las cosas antes.

¿Cómo eran las cosas en el 2007 cuando este congreso empezó? Para ese entonces la presidenta era María Mercedes Cuellar, el vicepresidente Económico era Carlos Alberto Sandoval, el congreso se llamaba “Congreso de Seguridad y Prevención del Fraude”, y era un evento pequeño, lo hacíamos en Bogotá, en el cual participaban solamente 60 personas con 7 empresas aliadas. Hoy, 18 años después, lo realizamos en Cartagena, en el Centro de Convenciones, tenemos más de 400 personas inscritas y más de 40 aliados. Todos los entornos han cambiado.



El 2007 no solamente fue el año en que empezamos a abrazar esta agenda, y ser un evento referente de la Asociación Bancaria, sino que fue un año bien particular, en la industria financiera y en general en el mundo tecnológico. Un primer hito del 2007 es que es el año de debut de los sistemas operativos de los celulares. Previamente a este año existían smartphones como BlackBerry, pero iOS y Android datan del 2007. Previo a estos lanzamientos ya habíamos empezado a hablar de telefonía móvil e inteligente, pero es solo hasta este año que se da el verdadero despliegue de las aplicaciones y la base para el desarrollo de la banca digital, y en particular la banca móvil.



Windows Vista

Aso
Ban
Caria

Entre los cambios que trajo el 2007, se destaca también la entrada de Windows Vista. Ustedes dirán, que es un sistema operativo más, pero Windows Vista tiene una particularidad al haber sido el primer sistema operativo que tenía embebido por defecto un antivirus. Antes del 2007, cuando uno compraba el computador, debía comprar antivirus como Norton o McAfee e instalarlo de forma individual, siendo responsabilidad exclusiva del usuario. Para ese entonces las empresas vendían un computador con un sistema operativo y cada persona debía gestionar el nivel de riesgo. A partir de 2007 se presenta el hito de responsabilidad compartida, donde no le dejamos solamente a nuestros clientes la responsabilidad de la seguridad, sino que hace parte del diseño del producto.

Hoy la responsabilidad compartida es uno de los principios de seguridad bancaria, si queremos tener un ejemplo de otro sector, lo podríamos comparar con el automotriz. Hasta 1959 los carros no tenían cinturón de seguridad. Cada uno veía si iba despacio, si iba rápido, si se cuidaba, si hacía la escuadra, si no se pasaba un stop. En 1959, con la llegada del modelo 59 de Volvo, con el primer cinturón de seguridad, se empezó a generar un estándar antes de la regulación, y ya luego estaría regulado, pero se empezó a generar un estándar.

Nintendo Wii

Aso
Ban
Caria

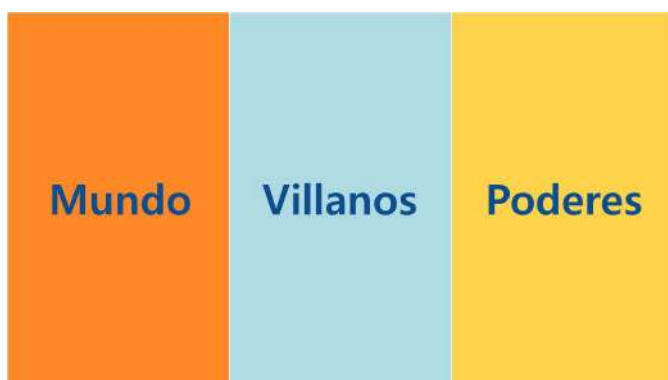


Aquí pasó algo similar. Fue el primer sistema operativo con un antivirus, y desde entonces la seguridad no solamente es un tema de clientes; es un tema de nosotros, de clientes y de todos los actores del ecosistema. Pero adicional a los avances previamente mencionados, el 2007 también fue el año en que se lanzó una consola de videojuegos espectacular, una consola que emula nuestros movimientos, que redefine también la interactividad. Les hablo de Nintendo Wii, un videojuego con el cual uno podía jugar boxeo, bolos o tenis. Pero la Nintendo Wii aparte le permitía a uno volver a los clásicos, a los juegos antiguos, a los retros o a lo que hoy dirían las nuevas generaciones, los vintage, entre ellos, mi juego favorito, Mario Bros. Lanzado en 1984, el mismo año en que yo nací. Es el videojuego más importante y popular. El fontanero italiano que quiere proteger el reino champiñón y rescatar a la reina y tiene que lidiar con Bowser y con todos sus secuaces, los Koopas.

Cuando Shigeru Miyamoto, creador de Mario Bros, definió la estructura del juego, mencionó que los juegos se componen de tres cosas: (i) mundos que van cambiando, (ii) villanos que son cada vez más difíciles, y (iii) poderes que tiene que ir adquiriendo el protagonista para poder afrontar esos villanos y lidiar con un mundo que es cada vez más complejo. De hecho, es casi que una metáfora del viaje del héroe de Campbell. Entonces, como el héroe se va formando, los villanos y los poderes se van sofisticando.



Ustedes dirán, ¿cómo llegamos a este punto? ¿qué estamos haciendo, hablando de Mario Bros en el Congreso de Fraude de la Asociación Bancaria?



Por supuesto, no estoy diciendo que la seguridad sea un juego, pero hay muchos elementos comunes en la agenda de seguridad con lo que describe la composición de un juego de acuerdo con el creador de Mario Bros.



¿Ha cambiado el mundo entre el 2007 y ahora? Por supuesto que ha cambiado el mundo entre el 2007 y ahora, estamos hablando de dos mundos casi que completamente distintos. Volviendo al Mario Bros de hace unos años, el mundo del 2007 era, respecto a nuestra industria, relativamente pequeño, físico y lento. ¿A qué le llamo pequeño? A 8.000 transacciones por minuto. Las dos terceras partes de esas transacciones eran físicas. Y aunque estos datos eran súper competitivos para el momento, nosotros nos gastábamos dos días en abrir una cuenta de ahorro.



18° SAFE



¿Cómo ha cambiado eso en 18 años? Hoy tenemos un sistema financiero muchísimo más grande desde el punto de vista transaccional, es fundamentalmente digital y es indiscutiblemente ágil. Estamos haciendo casi 40 mil transacciones por minuto. Hemos multiplicado por 5 la densidad transaccional de esta industria. El 82% de la transaccionalidad de esta industria es digital y una cuenta demora a lo sumo 5 minutos.

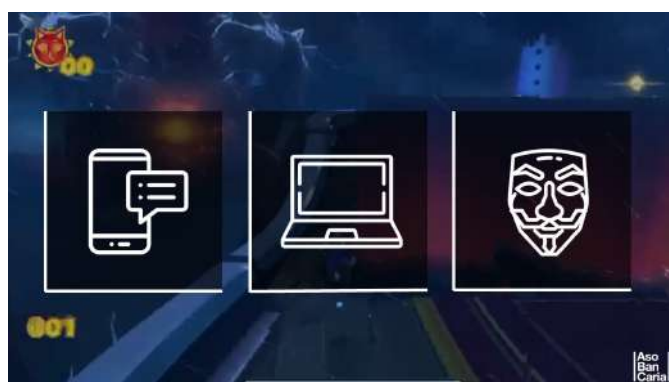
No solamente ha evolucionado el mundo, también ha cambiado el villano. El villano de Mario Bros antes era sencillito, solo disparaba hacia el frente, uno tenía que saltar. Ahora el villano es en tercera dimensión, dispara meteoritos y parece un Bowser enraizado con Godzilla. El villano, claro que ha cambiado, en nuestra industria también el villano ha cambiado.



Nosotros teníamos hace unos años bandas delincuenciales fundamentalmente domésticas donde los grupos de delincuentes se encargaban de hacer fleteos, taquillazos, cambiazos. Entonces salían, interceptaban a las personas, se movilizaban en una moto, todavía ocurre, las amenazan con un arma de fuego y les hurtan el dinero. Sin embargo, a medida que ha cambiado el patrón transaccional, cambian las amenazas y también cambia el patrón del delito.



Hace 18 años había 7 fleteos cada día. Yo hace 11 años fui vicepresidente de Asobancaria y no eran 7 fleteos, eran 5. Este era el problema que teníamos en los Frentes de Seguridad junto a la Policía Nacional de manera permanente. Tres taquillazos semanales, y más de 6.500 casos de falsificación de tarjetas por mes. ¿Cuántos fleteos tuvimos la semana pasada? La semana pasada hubo un fleteo diario, debería ser cero. No podemos pensar que ese es el punto de llegada, pero eran 7 taquillazos. ¿Cuántos taquillazos hubo la semana pasada? Hubo uno. ¿Y cuántas falsificaciones de tarjetas hay desde el punto de vista físico? Antes eran 6.000, ha disminuido más del 90%.



Entonces estos ya no son los delitos de mayor afectación, claro que debemos seguir monitoreándolos y previniéndolos, y son terribles. Hasta que el número no sea cero, no podemos estar tranquilos. Pero estos, 18 años después ya no son los principales delitos, el villano ha cambiado, no solamente cambian las estadísticas, sino las armas. Ya el arma no es un revolver, el arma es un celular, es un mensaje de texto, el arma es una llamada que contestamos de manera errónea.



A las entidades financieras no las atacan a través de fleteos, ahora las ciberatacan y las pueden atacar desde cualquier lado. Los ataques vienen antes desde Chía, hoy pueden venir desde China, desde cualquier parte del mundo donde hay un computador somos sujetos a tener un ciberataque. Y ahora el cambiazo no es solamente de nuestra tarjeta para robarse los datos, ahora es de nuestro rostro. Hoy el cambiazo, se presenta desde el lado biométrico. Tratan de emular los mecanismos de autenticación para quedarse con nuestra entidad y, a través de eso, robar a los clientes. Entonces, las estadísticas de los nuevos delitos financieros son tremendamente inquietantes. ¿Por qué? Porque a casi mil colombianos les roban los datos a diario: exactamente 997 robos de datos en la industria financiera por día. La cifra es tremenda.

Ciberataques: Los bancos en Colombia están recibiendo 94 ciberataques por segundo. Y las suplantaciones: son 63 suplantaciones al día, un número muy inquietante para la industria en este momento reconociendo que ya se aplican diferentes mecanismos de autenticación.

Entonces, el mundo cambió: pasamos de uno físico a uno digital. La dinámica transaccional también cambió, de lo físico a lo digital. Cambiaron, también, los villanos. Ya no es una banda en un municipio; ya estamos hablando de delitos transnacionales, de grandes corporaciones criminales alojadas en distintas partes del mundo. Cambió el villano, pero no solo cambió el mundo y cambió el villano, también cambiaron los poderes. Y cambiamos nosotros, porque antes el Mario Bros disparaba solo con una florecita hacia el frente; el malo tenía que ponerse justo enfrente para que uno pudiera darle. Hoy se parece más a los Avengers: el Mario Bros actual tiene unos poderes impresionantes, brinca, vuela, muta y hace una cantidad de cosas. Efectivamente, nosotros también hemos tenido que ponernos al día y evolucionar con esta industria, desde lo analógico, lo básico y lo manual que teníamos hace 18 años, a soluciones de seguridad mucho más digitales.



¿Qué había en materia de seguridad? En la protección de la oficina hace 18 años teníamos protocolos de oficinas para prevenir el delito. No sé si ustedes se acuerdan, que uno entraba a una oficina bancaria y no podía estar usando el celular ni tener gorra. Entonces, estaba siempre alguien de seguridad. Es que dentro de las oficinas hay que tener un manual del comportamiento para prevenir el delito. Entonces, esa era parte de la estrategia para evitar fleteo y el taquillazo. La autenticación por grafología era importantísima, es decir que, por ejemplo, nos revisaban si la firma de un cheque correspondía con la firma que teníamos registrada ante el banco. A eso le gastamos le gastamos un montón de tiempo y plata. El cheque todavía existe, pero en ese momento era importante, muy importante, para las transacciones de alto valor. También teníamos un token físico. Uno de los profesionales más jóvenes del equipo, cuando estábamos preparando la presentación, nos decía ¿Cuál token físico? Tiene 22 años y no vio un token físico antes. Hacía 18 años usábamos el token y hacíamos la autenticación de la firma. Nos cuidábamos de cuál era el comportamiento de las oficinas para prevenir un delito.



Hoy tenemos soluciones que son digitales, complejas y colaborativas. Son digitales porque el 95% de las empresas bancarias y corporaciones



financieras de este país cuentan con tecnología que permite controlar los ataques masivos. Uno podría pensar: “ah, eso lo debe tener cualquiera”. Pero no es así. Los bancos invierten 1,7 billones de pesos al año en tecnología y en prevención del fraude, para que el 95% de las entidades cuenten con soluciones de este tipo.

Uno dice: ¿eso es mucha plata o poca plata? Mi general, eso es seis veces el presupuesto del Ministerio de Ciencia de este país. De lo contrario, esa cifra de 94 ataques por segundo ya tendría destrozado el sistema. La razón por la que ese número de ciberataques no le pasa factura al ciudadano en el día a día es porque hemos logrado contenerlo, y esto no se hace solo, no se logra de manera vegetativa. Es producto de una decisión, no solamente de los equipos que están acá, que son el Mario Bros, sino una decisión de las juntas directivas y de los altos niveles de las organizaciones. Segundo, el año pasado hicimos 24 millones de cotejos de biometría, lo hicimos con Asobancaria y logramos a través del CSIRT tener más de 750 alertas de ataques específicos que podrían ser muy peligrosos. El CSIRT, se ganó un premio la semana pasada, por ser el mejor CSIRT de América latina, está haciendo un trabajo muy bueno, perfectible, como cualquier lucha humana, pero muy importante.

Hoy hemos evolucionado, tenemos otros poderes ¿En qué se diferencia a lo que teníamos antes? La validación de una firma, el protocolo dentro de una oficina o el token eran unas soluciones individuales, pero cuando vemos el CSIRT o incluso cuando vemos temas como los cotejos biométricos, son colaborativos. Hoy tenemos poderes distintos, tenemos otro tipo de poderes, los poderes que tenemos hoy se definen en la cooperación y colaboración, bajo la premisa que la seguridad no es un factor de competencia.

En Colombia no le apostamos a que un banco como parte de su oferta de valor, diga, “Nosotros somos el banco más seguro”, “aquí no te roban, en los otros de pronto”, “pero aquí somos super seguros”. Para nosotros un factor de competencia no puede ser la seguridad, la seguridad es un bien público, que tenemos que ayudar a preservar.

Entonces, ¿cambió el mundo? Por supuesto que cambió. Cambiaron los villanos, por supuesto que cambiaron. Pero nosotros también hemos evolucionado de la misma manera que ellos, para estar a la altura, incluso para rebasar los avances que han tenido. Y también ha habido un cambio fundamental en la forma en que interactuamos, porque hoy las soluciones, desde el punto de vista tecnológico, no son individuales. Hoy las soluciones son colaborativas. Y no solo colaborativas entre entidades financieras, sino también con el resto del sistema de seguridad, donde la sociedad juega un rol fundamental.

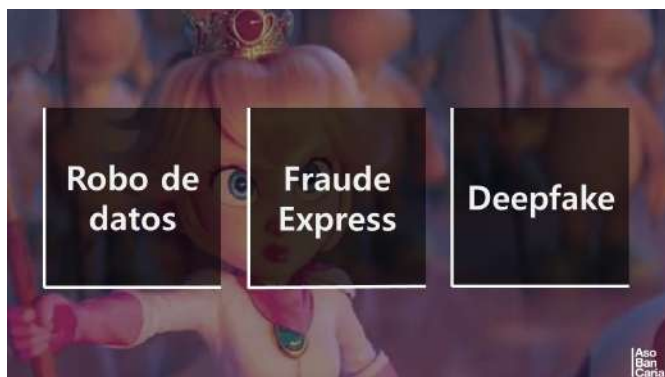


2026-2030: El sector iniciará un nivel más complejo

Del 2026 al 2030, de aquí a terminar la década, el mundo va a seguir cambiando. Esto es un trabajo permanente. Si esta presentación se hiciera en 6 o 7 años, las asistentes dirían: "Por allá en el 2025 era un mundo donde hablaban del CSIRT financiero, imagínense, estaban hablando de los cotejos biométricos". Así que el mensaje es que el mundo va a seguir cambiando.



Vienen nuevos retos, y nosotros tenemos que estar preparados para lo que se vendrá en el próximo cuatrienio. Va a cambiar el mundo, van a cambiar los villanos, y también tendrán que cambiar nuestros poderes. ¿Por qué va a cambiar el mundo? Porque el mundo del 26 al 30 será el del *Open Data*; será el mundo de los pagos inmediatos, del Bre-B, y, por supuesto, el mundo de la inteligencia artificial.



Entonces, estos fenómenos que vemos se van a acelerar en los próximos cuatro años, y tenemos que estar preparados. También cambian los villanos. ¿Cuáles son los villanos? Con el *Open Data*, y de manera casi inmediata, se abre la oportunidad para una nueva modalidad de delito: el robo de datos a la luz del *Open Data*. Cuando uno pregunta en Inglaterra, que es uno de los referentes en esta materia, qué siente el ciudadano al momento de compartir sus datos, el 85% dice que siente pánico. Incluso se frena el nivel de transaccionalidad que normalmente crece cada año, debido al miedo de haber compartido sus datos con alguien sin saber de qué manera los va a usar. Entonces, este tipo de mediciones serias nos dicen que es un problema mayor, que es un problema mayúsculo. ¿Qué quiere decir? ¿Qué no haya que implementar *Open Data*? Claro que hay que implementarlo, pero hay que hacerlo con todos los cuidados, desde el punto de vista de la seguridad.

Los pagos inmediatos: la inmediatez del pago es también la inmediatez del fraude. Dicen las autoridades de Brasil que el fraude con PIX, el sistema de pagos inmediatos de ese país creció un 56%. La Federación de Bancos dice que creció un 300%. Yo no sé cuál es el número, pero cualquier cosa que esté entre el 56% y el 300% es una tragedia. Uno puede ponerle todos los matices que quiera, pero lo cierto es que lo que está pasando con Bre-B es una revolución impresionante. El sistema financiero colombiano recibe Bre-B con los brazos abiertos. Bre-B es una de las grandes, si no la más importante, apuestas que hemos hecho en Colombia para derrotar el efectivo. Tiene que salir bien. Todos estamos comprometidos con Bre-B; nos parece extraordinario y maravilloso que tengamos un esquema de pagos inmediatos. Sin embargo, tenemos que prestarle mucha atención al tema del fraude *express*. Ese va a ser uno de los puntos centrales de la agenda de trabajo y uno de los temas que más vamos a desarrollar durante este congreso.



Y, finalmente, el *deepfake*: ¿cómo hacemos para que la inteligencia artificial no nos suplante? Uno pensaría que en el futuro usarán inteligencia artificial para suplantarnos, pero se sorprenderían al saber que el año pasado el 20% del fraude ya se realizó con mecanismos de inteligencia artificial. Se espera que este año sea el 40% y que en los próximos años llegue al 50%. Ese es el otro villano con el que tendremos que lidiar y nosotros tendremos que desarrollar nuevos poderes.



Dejo por acá tres ideas que estaremos conversando esta jornada. La primera: un centralizador de datos. Colombia se ha demorado en hacer un centralizador de datos de fraude. No estamos hablando de listas negras. Hoy, los datos de fraude los tenemos más o menos tipificados; compartimos algo de información, pero no los tenemos centralizados. La discusión sobre si Colombia tiene que hacerlo e implementarlo cuanto antes, y cuál es el modelo para que eso funcione, no da espera.

Segundo, el registro de las SIM's. Yo no entiendo por qué en Colombia no se registran las SIM's; en un país donde tenemos todas las modalidades de delitos y muchos se hacen través de la SIM, y uno va a buscar al dueño de la SIM y no lo encuentran. Hay muchos países, que ya tienen la obligatoriedad del registro; en Colombia no. La seguridad es un bien público. No puedo entregar una SIM card a cualquier persona que llene cualquier papel, cualquier formato, y que sobre eso no se constituya un delito y no se pueda rastrear. Estamos, prácticamente, bloqueando la trazabilidad del bandido. Cuando hay iniciativas para que haya registro de la SIM card, a veces no encuentran el apoyo político. ¿Cómo no va a encontrar apoyo político un proyecto de seguridad? Actualmente, se va a discutir en el Congreso de la República una iniciativa de esta naturaleza; la tenemos que abrazar. Colombia necesita este registro. Con los problemas que vamos a tener del 26 al 30, con los que tenemos hoy, esto también parece perentorio como el centralizador.



Y para cerrar, no quiero hacer *spoiler* porque tenemos un *stand* para eso, pero quiero hablarles de Asobiometrik. Esta es nuestra apuesta, porque en este espíritu colaborativo también tenemos que repensar el rol del gremio. El gremio no está solo para hacer capacitaciones y eventos; el gremio está para recoger, facilitar, potenciar y materializar los ejercicios colaborativos de esta industria. Cuando uno piensa en el deber ser de un gremio, ese es precisamente su propósito: hacer realidad la colaboración y Asobiometrik es nuestra apuesta para seguir desarrollando y profundizando ese camino.



Entonces, cambiará el mundo, por supuesto; cambiará el villano, cambiarán nuestros poderes también. Pero hay una sola cosa invariable, que no cambia en ningún momento del tiempo, y ese es el propósito. El videojuego cambia, evoluciona en tercera dimensión, en película, en mil cosas, pero siempre mantiene la misión de proteger el Reino de los Honguitos, el Reino Champiñón, y rescatar a la reina.

El nuestro siempre será el mismo propósito. Los colombianos pueden tener la certeza de que la banca en Colombia está comprometida con la misma misión en un mundo cambiante, con otros villanos y con cualquier otro reto. Y esa misión es proteger el ahorro, salvaguardar la experiencia de nuestros usuarios y, sobre todo, la confianza que han depositado en los bancos de nuestro país.

¡Muchas gracias!



Escanear para ver
video del discurso



**18° SAFE
Congreso de Seguridad, Amenazas Cibernéticas,
Fraude y Experiencia**

**General Wharlington Gualdrón
Jefe Nacional de Servicio de Policía**

Presento un saludo afectuoso e institucional a cada uno de ustedes, en nombre de los 186 mil policías de esta patria.

Retomando algunas palabras de mi antecesor, creo que estoy al frente de los policías del sistema financiero. Ustedes, como garantes de la tranquilidad, comparten con nosotros la responsabilidad de proteger a los ciudadanos. Mientras hablaba el doctor Malagón, recordaba que hace unos cuatro o cinco años me convertí en el usuario número uno de las transacciones electrónicas. Hace unos días, mientras pagaba desde el celular, alguien me vio y me preguntó si de verdad me atrevía a hacerlo. Le respondí que sí, y me dijo que él no era capaz; era alguien de mi misma edad, apenas dos años mayor. Me contó que prefería pagar con sus tarjetas y que hace años tenía programados los pagos del agua, la luz y el gas.

Con esta introducción, les confieso que para mí es un privilegio representar a los 186 mil policías. Soy el Brigadier General Wharlington Gualdrón y tengo el honor de planear, dirigir y coordinar el servicio de las patrullas en la calle bajo la sombrilla de la Jefatura del Servicio. Son más de 156 mil policías trabajando mañana, tarde y noche por la tranquilidad y la seguridad de todos nuestros compatriotas. Este encuentro representa mucho más que un espacio para compartir conocimiento y estrategias; es un faro de esperanza para quienes creemos profundamente en la protección de los ciudadanos y en la lucha permanente por la justicia y la verdad.

Vivimos tiempos en los que la seguridad tradicional ha cambiado de manera radical. Las amenazas se multiplican y evolucionan; la tecnología avanza a una velocidad inmensa y, con ella, los riesgos se vuelven más sofisticados y complejos. El doctor Malagón nos dio una introducción tan completa sobre los retos que vienen, que mis palabras se quedan cortas. Precisamente conversábamos con el coronel Alfonso sobre un proyecto que venimos impulsando y que ya hemos socializado con dos congresistas. Quienes hemos tenido el honor de investigar en Colombia sabemos la importancia de la regulación. Lo aprendí desde mi formación como investigador judicial, durante 20 años investigando narcotráfico, hurto de vehículos, homicidios, secuestros y extorsiones. Esa fue mi labor en mis primeros años de servicio. Y lo que hoy vemos en el mundo electrónico o



cibernético no existía hace 25 años, cuando Colombia registraba más de 3 mil secuestros al año.

Les cuento que hemos venido presentando información para que las SIMs, de las que ustedes hablaban, sean realmente reguladas en el país. Hoy cualquiera puede usar cualquier medio para delinquir. En días pasados, reunido con el INPEC, el Ministerio de Justicia y el Ministerio del Interior, hablábamos con sinceridad: cada vez que el Gaula entra a las cárceles encuentra incluso módems. En el último registro hallamos dos. Y la pregunta es cómo ingresaron, si desde allí se organiza buena parte del mundo delictivo electrónico.

Recuerdo cuando fui comandante del Gaula en Bolívar entre 2009 y 2011. En ese entonces casi todos los jueces estaban extorsionados. Hicimos un allanamiento en la cárcel de La Ternera y, tras una investigación judicial, encontramos al responsable con 14 celulares. Mientras hablaba el doctor Malagón pensaba que hace 15 años esto era inimaginable. Él mencionó los retos para los próximos cuatro años y recordé una frase de mi abuela, quien decía algo muy sabio: que sus nietos iban a comprar la libra de cacao a 3.000 pesos. No recuerdo cuánto costaba en los años 80, pero lo decía coloquialmente. De la misma forma, lo que hoy vivimos en el ciberespacio refleja una realidad nueva, una generación completamente conectada.

En mi casa tengo dos hijos con diez años de diferencia. El mayor, recién casado, me hizo sentir la magnitud de la responsabilidad de ser padre. Son generaciones totalmente distintas. Al mayor le digo algo y lo consulta de inmediato en internet; validan más a un tercero que a la autoridad. Si les doy un dato, lo verifican en línea para confirmar si es cierto. Ese es el reto que enfrentamos todos los días para garantizar confianza y tranquilidad. Como decía el doctor Malagón, más del 80% de las personas en el Reino Unido sienten temor al hacer clic, y lo mismo ocurre aquí cuando tratamos de explicar estos momentos de zozobra.

Hoy el mundo y Colombia viven una paradoja. En 2025 el crimen ha disminuido en más de 41 mil delitos, pero esa mejora aún no se percibe. Muchos podrían preguntarse en qué país vivo. Sin embargo, los datos son claros. Por ejemplo, cuando fui comandante en esta ciudad hace dos años, solo el 1,9% de los turistas denunció un hurto en 2023, lo que significa que el 98% pudo disfrutar tranquilo de Cartagena. A pesar de estos avances, la percepción sigue siendo un reto. El semáforo delictivo muestra una mejoría, pero las personas aún no se sienten tranquilas. Ese es el esfuerzo que debemos seguir haciendo: lograr que las cifras acompañen la percepción, del mismo modo que buscamos que la confianza acompañe cada transacción digital.



Celebramos este congreso y finalizo diciéndoles que este cuerpo de Policía es profesional. La Ley 62 de 1993 establece que la Policía es una profesión, pero más allá de eso es una vocación de servicio. Trabajamos incansablemente por la tranquilidad de todos ustedes. Gracias por apoyar a la institución, al doctor Malagón y a quienes hicieron posible este encuentro. A quienes permanecen en Bogotá, que el clima mejore y puedan llegar pronto. Muchas gracias por su atención. Que todo salga como está planeado y que tengamos todos un buen regreso a casa.



18° SAFE

18° SAFE Congreso de Seguridad, Amenazas Cibernéticas, Fraude y Experiencia

Guillermo Sinisterra

Superintendente delegado adjunto para riesgos

Buenos días, Dr. Malagón. Un saludo para los generales presentes y para todos los asistentes.

Por cada colombiano se registran aproximadamente 2.300 ataques cibernéticos al sistema financiero. Inicio con este dato porque es similar al que presentó el Dr. Malagón. El 82% de las transacciones financieras son digitales. Las operaciones por App e internet representan el 90% en la solicitud de extractos y el 70% en cambios de contraseña. En los canales presenciales, como los retiros, los usuarios privilegian los cajeros y los corresponsales. En número de transacciones pasamos de 225 millones en 2023 a más de 482 millones en 2024 en lo que conocemos como la banca tradicional, cuentas de ahorro y cuentas corrientes. El uso del efectivo sigue perdiendo terreno dentro del sistema financiero. Debemos institucionalizar aún más esta dinámica y un elemento esencial para lograrlo es Bre-B. Como lo planteó el Dr. Malagón, esta es una de las apuestas más importantes del país y por eso debemos protegerla y adoptarla.

En este contexto, el World Economic Forum identifica desde hace casi 70 años riesgos emergentes como desinformación, eventos climáticos que ya causan riesgos operacionales en las instituciones financieras que hemos empezado a monitorear desde la Superintendencia Financiera de Colombia, conflicto armado, polarización social, ciberespionaje, ciber guerra, contaminación, desigualdad, migración involuntaria y confrontación geoeconómica. Pero lo relevante es que la desinformación, el ciberespionaje, la desigualdad y la ciber guerra están estrechamente ligados al acceso y al uso de la tecnología. Cuando se piensa en desigualdad, no parece haber una relación evidente, pero si preguntamos quién usa Chat-GPT en este auditorio, la mayoría lo utiliza. Si hacemos la misma pregunta en la plaza de Bazurto, posiblemente la respuesta sea distinta. Lo paradójico es que una persona que no conoce la herramienta podría usarla para conservar mejor la carne, aprender a negociar o mejorar su capacidad de expresión para vender. La tecnología nació para reducir brechas, pero mal distribuida termina magnificándolas.

En espionaje y ciber guerra la intervención tecnológica es absoluta. La inteligencia artificial ha facilitado la suplantación de identidad, reproduce



sesgos y excluye población porque no utiliza data alternativa ni cuenta con una regulación. Por eso desde la SFC realizamos un piloto para identificar cómo las entidades financieras usan IA en originación de crédito. Encontramos que las entidades están siendo muy cautas. Es importante resaltarlo: la IA no es tan inteligente como parece, porque cuando está contra las cuerdas inventa cosas. Si no hay validación humana los riesgos aumentan, y el sector financiero lo entiende bien.

Otro punto es la nube. Hace pocos días AWS tuvo una caída. Es el mayor proveedor de nube del mundo, con estándares altísimos, pero aun así colapsó temporalmente y nada pudo hacerse. La nube ofrece ventajas enormes, pero magnifica los riesgos y su impacto.

En cuanto a tecnologías de registro distribuido, trabajamos con el Banco de la República en un proyecto para regular las actividades dentro del blockchain o lo que muchos conocen como criptoactivos. Estas actividades profundizan la anonimidad y dificultan el conocimiento del cliente, lo que vuelve más complejo el cumplimiento. Falta presentar la propuesta al Congreso y que sea aprobada.

El internet de las cosas también transforma el sector. Un simple conteo permite saber cuántas personas entran a una oficina, cuánto invirtieron hoy en CDT y cuánto invertirán mañana. La información permite tomar decisiones en tiempo real. Si en una oficina el promedio es 100 visitas y hoy solo entraron 10 personas, sabemos que algo ocurrió. La evidencia guía decisiones más rápidas y precisas.

¿Por qué se producen los ataques cibernéticos? Hay una razón sencilla: porque quisieron y porque pudieron. Y esos son los ataques más peligrosos. En su mayoría provienen de jóvenes rusos o ucranianos interesados en tumbar un servidor porque creen que pueden hacerlo. Por eso en 2024 registramos 115.000 millones de ataques al sistema financiero colombiano. Envían cadenas programadas o no, cuyo objetivo es robar credenciales.

También existe el secuestro de sistemas de información. Aunque su incidencia es baja en nuestro sector, es hoy una industria. Bloquean el sistema y exigen un pago para liberarlo. Esto ha ocurrido en universidades, aerolíneas, bancos y múltiples sectores. Es un negocio tan rentable que ya existe el ransomware as a service, disponible para alquilar en la dark web. Los ataques han aumentado significativamente. Entre los más frecuentes están los troyanos, los malware y la denegación de servicio. Cada vez que una entidad va a lanzar un servicio o actualización es mejor evitar decir la fecha exacta. Siempre hay alguien escuchando y personas



dispuestas a saturar el sistema para impedir el lanzamiento. El objetivo es tumbar la capacidad.

¿Qué podemos hacer frente a esto? Contamos con herramientas preventivas, de detección y correctivas. Todas apuntan a la misma premisa: no confiar en nada sin probarlo. Muchos de estos controles ya los utilizan diariamente en sus entidades. Debemos reforzar además los controles frente a los *deepfakes* y las suplantaciones por voz, tema al que se refirió el Dr. Malagón.

Antes la SFC medía la postura de ciberseguridad de las entidades. Si una entidad obtenía menos de 80, hacíamos una visita y trabajábamos de manera conjunta en los puntos críticos. Ahora el proceso cambia. A cada entidad le llegará un requerimiento con una contraseña para ingresar al sistema y consultar su postura de ciberseguridad. Ampliamos las licencias para que las entidades puedan hacer esta consulta de manera gratuita a través de la SFC. En línea contarán con 10 categorías de ciberseguridad, seguimiento de su huella digital y la posibilidad de gestionar los planes de acción desde la misma herramienta. Creemos que será un avance determinante para las áreas de seguridad, pero lo esencial es que la herramienta sea utilizada.

En general, el sistema financiero ha mejorado de manera consistente su postura de ciberseguridad. En 2021 el indicador era 84, que ya era un nivel aceptable, y hoy se ubica en 93,9. Las entidades están ejecutando planes de acción y la SFC considera que el sector trabaja con seriedad este frente. Esto ocurre aun cuando los ataques cibernéticos aumentaron 69% frente al primer semestre de 2024. La SFC observa inversiones por \$487.000 millones en los últimos años exclusivamente para seguridad de la información y ciberseguridad. Se gestionan 79% de las vulnerabilidades; algunas no se gestionan porque no generan un impacto material o no requieren intervención. En conjunto, la madurez de ciberseguridad del sistema financiero es 3,4 sobre 5, lo que muestra progreso, conciencia de los retos y un acompañamiento gremial sólido. Los niveles de disponibilidad de los canales digitales son muy altos. La banca móvil y la banca por internet mantienen una disponibilidad superior a 99,5%. Alcanzar cada 0,1% adicional implica inversiones significativas y un trabajo complejo. La SFC exige niveles mayores de disponibilidad a las entidades de mayor tamaño por su efecto sistémico. Si bien los resultados son positivos, el objetivo debe ser alcanzar 99,9%.

En la gestión del fraude iniciamos hace un año un proceso para definir con precisión qué se considera fraude mediante *SmartSupervision*. Esto permitió separar las quejas de lo que realmente configura fraude. De cara



al futuro se observan tres tendencias claras: la evolución acelerada de la inteligencia artificial, el crecimiento de la ingeniería social y el aumento del fraude asociado a pagos instantáneos. Una de las dinámicas más probables con los sistemas de pagos de bajo valor serán los fraudes que usan información del cliente para hacerlo caer en un engaño. Por ejemplo, envían mensajes que incluyen el monto exacto de una factura para inducirlo a pagar por un enlace fraudulento. Esto ocurre porque investigan y conocen algunos datos del usuario. Estos delitos crecerán con los pagos inmediatos y su devolución será más compleja.

Algunos datos adicionales muestran que en 2025 se registraron 240.000 quejas por fraude y la tendencia continúa al alza. La principal modalidad es la suplantación de identidad con 38%, seguida por la vulneración de cuentas o productos con 15% y el fraude amigable con 14%. Los productos más afectados son las cuentas de ahorro, los depósitos de bajo monto y las tarjetas de crédito. La mayoría de estos fraudes se ejecuta de manera digital.

Un elemento relevante es que 97,7% de las demandas por fraude son de mínima cuantía. El consumidor está usando mecanismos judiciales para resolver asuntos que deberían solucionarse con una conciliación previa. Hoy la conciliación se convierte en parte del proceso judicial y no en una instancia previa, lo que afecta a toda la sociedad y congestiona el sistema de justicia. Además, 87% de estas demandas falla a favor del consumidor financiero.

Hay otro desafío importante. La computación cuántica permitirá minar bitcoins en segundos y, al mismo tiempo, dejará obsoletos muchos de los controles preventivos, de detección y correctivos actuales. Será necesario incorporar nuevos estándares de seguridad y cambiar completamente la lógica de protección. La buena noticia es que este escenario puede tardar entre tres y diez años. El próximo año la SFC emitirá una carta circular con los estándares que están adoptando los principales mercados para anticipar riesgos asociados a la computación cuántica.

Cierro con un caso reciente. El año pasado una compañía realizó una actualización defectuosa del software y dejó bloqueados más de 1.500 aeropuertos en todo el mundo. Esa misma compañía publica un informe de ciberseguridad para Latinoamérica en el que identifica a los sectores más atacados: tecnología, financiero y consultoría. Se registraron 291 víctimas de ataques severos a nivel mundial y todo indica que veremos grupos en la región lanzando campañas coordinadas de *ransomware*, *phishing* y *vishing*.

Muchas gracias a todos. Espero no haberlos asustado demasiado.



18° SAFE

18° SAFE
Congreso de Seguridad, Amenazas Cibernéticas,
Fraude y Experiencia

Víctor Muñoz

**Fellow del Berkman Klein Center de la Universidad
de Harvard**

Buenos días para todos.

Muy honrado de estar hoy en este espacio de Asobancaria.

Quiero empezar por agradecer esta invitación a Jonathan Malagón, Mónica Gómez, Alejandro Vera, Andrés Duque, a todo el equipo de Asobancaria, a los vicepresidentes y a quienes hacen posible que estemos hoy aquí.

Cómo no extender un saludo a la Policía Nacional, al general Gualdrón, al coronel Élver Alfonso, ¡Dios y Patria!, y al superintendente delegado Guillermo Sinisterra.

Es todo un honor tener hoy como anfitrión a Espinosa en este tema tan importante.

Voy a empezar respondiendo a Jonathan sobre el tema de las SIM cards. En el año 2010 se intentó crear una base de datos única, pero los costos en ese momento eran muy altos y la iniciativa fracasó desde la perspectiva de las empresas de telecomunicaciones. En 2021 se volvió a intentar establecer esta base unificada para tener trazabilidad de las SIM, pero la ley de habeas data generó una fuerte oposición. Recuerdo con claridad que organizaciones como Karisma y Dejusticia se opusieron de manera contundente a avanzar en una base única que permitiera identificar al titular de cada SIM. Sus argumentos se centraron en la posibilidad de generar seguimientos indebidos y comprometer la confidencialidad de la información, un debate muy sensible en países como Colombia. Desde el punto de vista tecnológico el problema está resuelto, pero existen consideraciones jurídicas y políticas que complejizan cualquier avance.

La inteligencia artificial, la ciberseguridad, la ventaja competitiva y el riesgo sistémico han sido temas recurrentes en las presentaciones anteriores. Tenemos matices en la aproximación, aunque en lo esencial coincidimos. Quisiera comenzar diciendo que la inteligencia artificial no nació con ChatGPT. Es importante enfatizar que la investigación sobre IA se



remonta a los años cincuenta. Hubo hitos como ELIZA en 1974, Deep Blue en los noventa cuando por primera vez una máquina venció al campeón mundial de ajedrez, la aparición de los primeros smartphones en 2007 que aceleraron estas conversaciones, o la irrupción de Watson de IBM en 2011.

El mensaje es claro. Llevamos décadas usando IA. La usamos en Waze, en Rappi, en Netflix y en muchas funcionalidades cotidianas. Lo que hizo la IA generativa fue acercar estas capacidades al usuario común y permitir que cualquiera las incorpore a su vida diaria. Antes hablábamos de inteligencia artificial tradicional, con modelos de machine learning que aprendían de datos históricos y alimentaban algoritmos para apoyar decisiones que luego eran validadas por equipos humanos. Esa ha sido la evolución natural de la IA dentro del sector financiero. Si bien los orígenes de la IA no están ligados al sector, este empezó a adoptarla desde los años noventa. Antes hubo cuatro décadas de investigación, pero las primeras aplicaciones en Estados Unidos aparecieron en scoring crediticio, en trading algorítmico y, ya en los años dos mil, en modelos más sofisticados y herramientas antifraude. Es decir, el sector financiero lleva muchos años utilizando IA. A veces no tan sofisticada como lo que vemos hoy, pero la IA ya está embebida en muchas de las soluciones que utiliza la industria.

En 2010 surgieron los *roboadvisors* y varias plataformas, incluso algunos bancos en Colombia, implementaron modelos que acompañaban decisiones de inversión basados en machine learning, análisis de tendencias y recomendaciones automatizadas.

Lo que realmente cambia en 2022 y 2023 es la masificación de la IA generativa. Su principal salto está en la capacidad de generar contenido nuevo a partir de información previa y en su facilidad de uso. Este proceso acercó la IA a millones de personas.

Me gustó la mención que se hizo a los LLM. Hablamos mucho de Chat-GPT, pero es solo una fotografía del ecosistema. Existen miles de modelos. La mayor parte de los desarrollos proviene de Estados Unidos con iniciativas como OpenAI, Gemini o Grok. En América Latina existe LATAM GPT, impulsado desde Chile. En Europa aparece Mistral, que quizá es uno de los modelos con mayor adopción global. En Asia irrumpió Deep-Seek, que sorprendió por su velocidad y costos de entrenamiento.

El mensaje es que en este momento existen múltiples ecosistemas de IA generativa, pero la conversación geopolítica se mantiene. Tres grandes polos concentran el desarrollo, la inversión y el poder tecnológico. Estados Unidos, Europa y Asia. Allí están los grandes centros de innovación.



En cuanto a América Latina, las cifras de Bloomberg y otras compartidas por Asobancaria muestran que menos del 40% de la banca regional ha implementado IA. En contraste, se estima que 73% de la banca colombiana sí lo ha hecho, aunque con diferentes grados de madurez. Esto confirma que no se trata de una adopción reciente. Algunas entidades usan IA en chatbots para atención natural; otras emplean modelos de mayor sofisticación para prevención de lavado de activos o scoring crediticio. El mapa refleja, además, la estructura de cada país y se relaciona con volumen de transacciones, escala de inversión y tamaño de la economía. Por eso Brasil, México, Chile, Argentina y Colombia concentran las mayores iniciativas.

Cada vez es más común incorporar tecnología e inteligencia artificial, especialmente en la atención al público. No es un asunto menor, porque también está ligado a costos. En la medida en que se automatizan procesos propios de los BPO, disminuyen los costos operativos de los bancos y se consolida un modelo mucho más digital.

Hoy el ecosistema gira alrededor de plataformas, aplicaciones y soluciones de inteligencia artificial que se multiplican por segmentos. No se trata únicamente de la banca. Aparecen soluciones para seguros, gestión de deuda, asistentes personales, manejo de activos, scoring crediticio, detección, cumplimiento y todo el ámbito regulatorio. Es decir, hay más soluciones y por lo tanto más oportunidades tecnológicas. Pero es clave entender que esto trasciende el plano tecnológico. Es, ante todo, un tema de servicio. Siempre hay una persona al otro lado, siempre hay un cliente, siempre hay un ser humano. La tecnología es un medio y no un fin, y ese es un punto central en esta conversación.

Hoy hablamos de inteligencia artificial, así como en 2007 hablábamos de smartphones y en los años noventa discutíamos sobre la llegada de internet. Cada hito trae ajustes y transformaciones. Cuando lleguemos a la computación cuántica, que sin duda modificará la criptografía y los sistemas de encriptación, también tendremos que adaptarnos, pero seguirá siendo tecnología.

Un elemento fundamental, que ustedes conocen mejor que nadie desde el ámbito de la seguridad, es contar con el *stack* tecnológico de inteligencia artificial propio del sector financiero. Ese *stack* comienza por la capa de gobernanza: qué se hace, cómo se hace, quién decide, quién no decide, cuáles son los riesgos, cómo se implementa y qué políticas de uso debe tener cada entidad. Luego viene la capa de aplicaciones, que abarca desde la atención al usuario final, ya sea dentro de las entidades o hacia el cliente, hasta el funcionamiento cotidiano de los servicios. Más abajo está la capa de infraestructura, donde nuevamente surge el caso



reciente de AWS. Aunque esta compañía concentra el 37% del mercado mundial y opera con altísimos estándares, sufrió una caída del sistema de DNS en California. No se trató de un ciberataque, sino de un error de configuración. Quienes tenían su nube en otras regiones no tuvieron afectación. Este tipo de eventos recuerda que nadie debe alojar toda su operación en una sola región. Es un principio básico de continuidad de negocio. Sin embargo, varios sufrieron las consecuencias de esa caída.

En la capa del modelo se encuentran los datos, que definen cómo aprenden los sistemas, qué tipo de información utilizan, cómo interoperan y qué resultados producen. Esta es la materia prima del entrenamiento. Por lo tanto, cualquier entidad que quiera utilizar inteligencia artificial de manera masiva necesita tener claridad sobre su *stack* tecnológico, las reglas de uso y la finalidad de cada implementación.

En cuanto a los usos en el sector financiero, ya se ha mencionado la automatización de procesos, que genera eficiencias entre 20% y 30% en algunos flujos. Muchas entidades ya llevan años trabajando con RPA y ahora la IA permite avanzar mucho más. Los chatbots y asesores virtuales se están volviendo parte esencial del servicio. La gran ventaja de la IA generativa es que estos sistemas no se limitan a un menú rígido, sino que interpretan necesidades y responden con lenguaje natural, mejorando la experiencia del usuario. Los modelos de análisis predictivo, prevención de lavado de activos, segmentación de clientes y gestión de inversiones también se fortalecen con estas herramientas.

En materia de oportunidades aparecen la detección temprana de riesgos, la automatización, el análisis predictivo y, algo fundamental, la colaboración interbancaria. Todo el desarrollo tecnológico debe hacerse mediante modelos colaborativos. En ciberseguridad y fraude es indispensable compartir información, generar interoperabilidad y mantener aprendizajes comunes. Jonathan lo mencionaba al destacar la importancia de tener datos sobre las modalidades de fraude que se están presentando.

En cuanto a los riesgos, hay varios, pero mencionaré tres de manera puntual.

El *phishing*. Se ha transformado por completo. Con IA generativa, los ataques dejaron de ser mensajes impersonales. Ahora incluyen contexto, se adaptan a las respuestas y sostienen conversaciones. Eso hace que el riesgo de caer aumente significativamente y que muchas personas adopten la regla de no abrir ningún enlace bajo ninguna circunstancia.

Los *deepfakes*. Primero aparecieron los fraudes con voz clonada y ahora surgen en video con interacciones en tiempo real. Esto obliga a diseñar



procesos de autenticación multifactor: voz, rostro, códigos adicionales y validaciones cruzadas. La clonación de identidad digital está documentada y ya genera transferencias indebidas incluso en áreas de soporte avanzado.

El exceso de prevención. Cuando todo se convierte en riesgo, nada es un riesgo. Los falsos positivos se disparan y afectan la operación. El reto es encontrar el punto de equilibrio en la parametrización para evitar la saturación del sistema sin deteriorar la capacidad de detección de anomalías.

En América Latina no hay una regulación específica para inteligencia artificial. No existen las diferencias que plantea el AI Act europeo, en parte porque sus exigencias y costos no son aplicables en la región. Sin embargo, sí existe el fenómeno del shadow AI. Por eso es preferible contar con una política clara sobre cómo incorporar la IA en las organizaciones, especialmente en el sector financiero, que negar su uso. Los monitoreos de tráfico en las redes internas de los bancos muestran que entre 60% y 70% de los profesionales utiliza IA como apoyo, incluso solo para redactar un correo. Negar esa realidad genera más riesgo, porque implica que su uso ocurre sin protocolos de curaduría, sin lineamientos sobre el tratamiento de datos y sin reglas claras para la interacción con estas herramientas.

Tenemos también escasez de talento especializado, falta de infraestructura y un crecimiento acelerado del phishing, el malware y el ransomware. Quiero sumar un dato que no es menor y que suele pasar desapercibido cuando hablamos de modelos de lenguaje. Menos del 1% de los datos usados para entrenarlos está en español. Esto no significa que los modelos no entiendan español, significa que el contexto cultural, económico, social y hasta ambiental que nos define no está representado en la proporción adecuada. No contamos con datasets limpios, locales y curados, y esa ausencia la hemos generado nosotros mismos. Cuando los modelos no están entrenados con datos propios, terminamos siendo arrastrados a estándares que no corresponden a nuestra realidad. La solución, al menos en el sector financiero, es avanzar hacia modelos entrenados con información del propio sector.

En lo que respecta a Colombia, ya se mencionó que somos el cuarto país con más ataques de la región. Tenemos además una debilidad institucional evidente. Colombia no cuenta con una agencia nacional de ciberseguridad. La necesidad técnica es clara, pero la posibilidad presupuestal es prácticamente nula. Con un presupuesto de \$560 billones y un déficit de \$50 billones, no podemos añadir más burocracia. La salida es trabajar con estándares y protocolos obligatorios que se cumplan de manera estricta y no queden como simples declaraciones.



En materia de talento, un reto que ustedes mismos han señalado en escenarios anteriores, la tarea pasa por la evaluación permanente de sesgos y fallos en los modelos, incluyendo los datasets utilizados en los entrenamientos. También es indispensable la simulación activa de ataques mediante inteligencia artificial. Esta no es una tarea reactiva, es un entrenamiento continuo que obliga a que los modelos evolucionen y se fortalezcan.

Los SOC inteligentes y la coordinación interbancaria son esenciales. No existe una herramienta más eficaz en prevención de riesgos que compartir información entre actores del sector financiero. Esto exige respetar el habeas data, asegurar anonimización cuando corresponda y cumplir protocolos estrictos. Pero si sabemos qué IP están generando ataques, no podemos esperar a que pasen por todos los bancos. Debemos actuar rápido y de forma coordinada, como lo hace el CSIRT financiero.

Se requiere que los modelos sean auditables y trazables. Las cajas negras no sirven. Si un modelo no puede auditarse, solo tengo el resultado, no los sesgos que lo originan. En un sector tan sensible como el financiero, la implementación de IA exige trazabilidad total. Es indispensable fortalecer los controles internos frente al *shadow AI*, que considero uno de los riesgos más serios. Negar que se usa inteligencia artificial mientras los funcionarios la utilizan sin supervisión solo genera vulnerabilidades y pérdida de control.

En materia de gobernanza y regulación, conviene recordar los principios de la UNESCO vigentes desde 2019. Vale también mencionar los *sand-boxes* regulatorios. Varios de ustedes participaron en los pilotos de cripto de la Superintendencia Financiera, que ha sido una de las entidades más avanzadas de la región en este campo. Lo fundamental es contar con modelos y regulaciones habilitadoras, no punitivas. No podemos frenar la innovación. En este punto me distancio parcialmente del *AI Act* europeo. El informe Draghi, preparado para la Unión Europea, concluyó hace un año que Europa arrastra un rezago en innovación y emprendimiento en buena medida por el exceso de regulación. Solo cuatro de las cincuenta empresas tecnológicas más grandes del mundo son europeas. Muchas iniciativas terminan migrando a Silicon Valley o a Asia porque encuentran un entorno regulatorio más favorable.

Para América Latina se requieren aproximaciones regulatorias acordes con nuestra capacidad, nuestra normativa y nuestros presupuestos. Existen ocho enfoques posibles. El basado en derechos, que se ajusta más a nuestros modelos. El basado en riesgo. El basado en co-regulación. El sectorial. El basado en resultados. El basado en principios. El basado en incentivos. Y la autorregulación. Esta última es el enfoque de Estados



Unidos. En el extremo opuesto está el modelo sectorial, en el que una superintendencia establece directamente los principios para la adopción de IA sin pasar por leyes cargadas de modificaciones legislativas. Y también está el modelo chino, donde todo se supervisa desde el Estado, incluidos algoritmos, modelos y datos.

Quiero cerrar con una idea que resume todo el debate. La inteligencia artificial no reemplazará a los humanos en la banca, pero sí reemplazará a quienes no sepan usarla de manera ética y responsable. Lo desarrollo en detalle en mi libro *Inteligencia artificial más allá de los algoritmos*, escrito para lectores que no son ingenieros. Esta no es una conversación técnica. Es una conversación sobre cómo, a través de herramientas que han evolucionado desde el papel y la imprenta hasta internet y la inteligencia artificial, logramos transformar vidas.

Muchas gracias.



23^o
**Congreso
de Riesgos**

20 y 21 de noviembre

**Hyatt Regency
Cartagena**



23° Congreso de Riesgos

Discurso de Instalación

Alejandro Vera

Vicepresidente de Asobancaria

Muy buenos días a todos. Es un placer ver el salón casi completamente lleno a estas horas. Nuestro presidente Jonathan Malagón, quien por motivos ajenos a su voluntad no ha podido estar hoy presente, les envía todos un saludo muy cordial y la mejor energía para que puedan tener dos días de discusiones muy técnicas, detalladas y fructíferas para avanzar por el bien del país.

Quiero empezar saludando al representante Hernán Cadavid, de la Comisión Primera del Centro Democrático; a Laura Moisés, codirectora del Banco de la República; a Guillermo Sinisterra, delegado adjunto para Riesgos de la Superintendencia Financiera de Colombia; a Mauricio Salazar, subdirector de Regulación Prudencial de la Unidad de Regulación Financiera; a Patricio Puga, líder de inclusión para Latinoamérica y el Caribe de la IFC; a Francisco Bustillo, excanciller de la República de Uruguay; al doctor Néstor Humberto Martínez, exfiscal General de la Nación; a Rodrigo Lara, exsenador de la República de Colombia; a María Paula Correa, directora de relaciones públicas de Libra Group y exjefe de gabinete en el Gobierno de Iván Duque; a todos nuestros conferencistas; a los miembros del Comité de Riesgos, en especial a su presidente, Lucas Ochoa, Vicepresidente de Riesgos del Grupo Bancolombia; a todos mis compañeros de la Asociación Bancaria que han hecho con su trabajo arduo que este evento sea exitoso; a los amigos de los medios de comunicación; y a todos nuestros asistentes. Muy buenos días y bienvenidos al vigésimo tercer Congreso de Riesgos de la Asociación Bancaria aquí en la ciudad de Cartagena.

Hago énfasis en la ciudad de Cartagena porque, con el tiempo, se ha convertido en la segunda casa de Asobancaria. A lo largo de la historia de la Asociación hemos realizado aquí más de 150 eventos. Venimos, junto con todo el equipo, entre ocho y nueve veces al año. En mi caso, paso cerca de 30 días al año en esta ciudad.

Y cuando uno pasa tanto tiempo en un lugar, es fácil que todo empiece a volverse rutinario y que lo demos por sentado: uno atraviesa la ciudad amurallada, mira de lejos las playas —a las que casi nunca voy porque siempre estoy aquí, trabajando— y observa los turistas, como si fueran parte del paisaje habitual.



23° Congreso de Riesgos

Solamente cuando uno viene con una persona que no está recurrentemente viniendo a Cartagena, es cuando empezamos a darnos cuenta de que hay cosas adicionales a las que permanentemente estás viendo. Eso me pasó hace muy poco cuando vine con mi hija aquí a Cartagena de vacaciones, y a la mañana siguiente nos levantamos en el piso de 30 de este hotel, no sé si les ha tocado en el lado donde las habitaciones no dan la vista al mar, sino que dan con vistas a la Bahía. Ella se levantó y abrió la cortina y me preguntó inocentemente: Papá, ¿qué son todas esas cajas arrumadas unas encima de las otras? Y en ese momento mientras le contestaba que son los contenedores del puerto de Cartagena, me di cuenta de lo asombroso y majestuoso que se ve el puerto de Cartagena, y que esta ciudad no es solamente la ciudad amurallada, las playas, los turistas, sino que tiene una conexión muy importante con la economía nacional, un puerto por el que entran la mayor cantidad de mercancías al país. Mucho de lo que ustedes piden por Temu, Amazon, llega en esos contenedores.



Y analizando las cifras, nos encontramos con que ese puerto de Cartagena es el tercer puerto más importante de la región, solo superado por Santos en Brasil y por Manzanillo en México. Es decir, Cartagena no solo es relevante por los eventos empresariales, por los restaurantes, el turismo, por la ciudad amurallada, por las playas, es decir, por sus bellezas naturales, sino también porque es un referente muy importante a nivel económico. De hecho, cuando uno empieza a revisar más detalladamente las cifras, encuentra que el 39% de los buques que llegan a Colombia, más de 5.000 en un año, llegan a través del Puerto de Cartagena.



Entonces, todo eso llevó a que tuviéramos mucha más curiosidad de averiguar qué pasaba con ese tema de los buques y empezamos a ver que esos buques, que vienen de Europa a Cartagena, o que van de Cartagena a Europa, o que van y vienen al Asia a través del canal de Panamá, tienen una serie de rutas que están predispuestas, planeadas estratégicamente, con una tripulación supremamente capacitada, porque tienen que afrontar riesgos externos: las marejadas, los cambios de disposición en las rutas marítimas y el clima, e incluso afrontar riesgos internos. Todo tiene que funcionar sincronizadamente.



Y ustedes dirán: ¡Alejandro se equivocó de Congreso, el de la Cámara Colombiana de Infraestructura es la semana entrante, estamos en el Congreso de Riesgos! Y la verdad es que todo eso que les acabo de contar, como economista se volvió bastante relevante porque yo comencé a notar, y el equipo también me ayudó a notarlo, que el viaje de un buque se parece al viaje de un país, al viaje de una economía hacia un puerto seguro y por eso esta presentación la he titulado: el buque Colombia, el buque en el que vamos todos montados. Un buque que, como cualquiera, tiene que planear estratégicamente sus rutas y enfrentar tanto factores externos que no puede controlar y que dependen de muchas otras con-



diciones, como factores internos que sí puede gestionar para minimizar los riesgos y poder llegar a buen puerto.

Hoy, el buque navega en aguas turbulentas

A nivel externo, ese buque Colombia enfrenta aguas turbulentas. Hay una ventisca arancelaria que sopla desde Estados Unidos. Ustedes ven en pantalla que antes de que llegara la nueva administración de Estados Unidos, la tasa arancelaria era del 2,4%. Donald Trump se posesionó a finales de enero, y a principios de enero teníamos una tasa arancelaria de 2,4% que afectaba el 9,2% de la canasta de comercio internacional del mundo. Diez meses después, hoy, en este mes, noviembre, la tasa arancelaria llega al 17% y afecta casi el 82% del comercio internacional. Para Colombia es una ventisca arancelaria, porque primero tuvimos un arancel, el más bajo inicialmente, solo del 10% comparado con otros países. Y segundo, como todos seguramente han leído en prensa, recientemente hemos tenido una reducción o llevada a cero del arancel a productos insignia agrícolas colombianos, como por ejemplo el café y otros, que ha hecho que nosotros, el buque Colombia, estemos experimentando solo una ventisca arancelaria, mientras para otros países esto sea más bien un huracán.





Pero ese buque Colombia también enfrenta un segundo factor externo, la marejada de la guerra, las olas de la violencia de las cuales no tenemos mucho control. En el año 2020, por las guerras que había en ese momento, había 81 millones de personas desplazadas. El año pasado se registraron 123 millones de personas desplazadas por todas las guerras que había en ese momento en el planeta. Más de 20 billones de dólares, en español billones, es decir, 20 trillion en inglés, se han gastado en la guerra. Eso es equivalente a gastar todo lo que produce un país como India en un año. Estamos usando lo equivalente al PIB de la quinta economía del mundo para financiar la guerra, cuando se podría estar financiando cualquier otra cosa que produzca bienestar a las personas, a la ciudadanía del mundo.



Para Colombia, qué afectación puede tener, la que se me ocurre y se me viene inmediatamente a la cabeza es lo que sucedió cuando Rusia invadió Ucrania, una afectación inmediata en los precios de los insumos, insumos agrícolas que eran muy importantes para algunos sectores de la economía colombiana. Y eso en parte explicó por qué la inflación en el año 2022 y 2023 tuvo un incremento tan fuerte y el Banco de la República tuvo que reaccionar subiendo las tasas de interés acordemente.





Cuál es el tercer factor que explica o que puede afectar el curso de ese buque Colombia y que tampoco depende mucho de nosotros: la niebla del cambio climático. En el año 2020, las estimaciones de emisiones de dióxido de carbono eran de 413 partes por millón. En 2024 son 423 partes por millón ¿Eso es mucho?, ¿eso es poquito? La verdad es que 423 partes por millón de emisiones de dióxido de carbono es el récord histórico desde que hay mediciones y eso tiene unas afectaciones para todos los buques de este planeta, incluyendo el buque Colombia. Según la reaseguradora Swiss RE, tenemos unas pérdidas por cambio climático a nivel mundial que se acercan a 137 mil millones de dólares. Colombia lo experimenta a través de fenómenos como el de La niña, de lluvias permanentes, o el de El niño, de sequías prolongadas, con afectaciones a la infraestructura física, a los agricultores, a los cultivos y a empresas del sector agropecuario que no pueden pagar sus créditos.

Este buque entonces enfrenta tres factores externos difíciles de controlar y que tienen una gran afectación: la marejada de la guerra, la ventisca arancelaria y la niebla del cambio climático.



Pero también hay elementos internos, como les decía al principio, que nos generan dificultades. Primero, estamos navegando con una bodega agujereada. El hueco del que estoy hablando suma 6,7% del PIB. El déficit fiscal más actualizado, según el Comité Autónomo de la Regla Fiscal, era como 7,1% hasta la semana pasada. La bodega es muy importante, es donde se guardan los suministros, las provisiones y es la que nos permite tener margen de maniobra cuando hay que cambiar de curso transitoriamente. Este buque, por ejemplo, pudo soportar el ajuste que había que hacer en el año 2008 y 2009, durante la gran crisis internacional. Este buque, también pudo hacer los ajustes de lo que implicó que el precio del petróleo bajara de 140 a 60 dólares en el año 2014, incluso creo que llegó a 40 dólares en algunos meses. Hoy ese buque tiene más dificultades porque la bodega tiene un agujero grande. Un agujero que se ha venido



generando porque tenemos unos gastos que han crecido mucho más rápido que los ingresos tributarios, gastos que hacen que el déficit fiscal llegue a 6,7% del PIB y que podrían seguirse alimentando en la medida en que las tasas de interés de los TES se mantengan en dos dígitos y nos toque pagar cada vez más intereses de deuda.



Y tenemos problemas con la quilla. La quilla es esa columna vertebral de los buques, es decir, la transversalidad. El buque tiene un problema gigantesco: ¿qué más transversal en una economía o en un país que la seguridad? En el año 2019, el 10% de los municipios tenía presencia de grupos armados, estamos hablando de más o menos 113 municipios. En el año 2025, según la Defensoría del Pueblo, el 71% de los municipios tiene presencia de grupos armados, estamos hablando de 781 municipios de los más de 1.100 que hay en el país. Es la segunda dificultad que tiene el barco. La quilla no está perfectamente acondicionada porque transversalmente tenemos un problema que tenemos que resolver.



Y cuál es el tercer problema interno, que se aproxima un cambio de capitán. El año entrante vamos a tener un cambio de capitán entre mayo y



junio. Pero eso en vez de generar todo tipo de certezas, lo que está generando es todo tipo de incertidumbre que afecta a la navegación del buque Colombia. Hay 104 precandidatos presidenciales. Alguien dirá: ¿eso es mucho?, ¿eso es poquito? Pues hace ocho años teníamos, a esta misma altura, es decir, a siete u ocho meses de las elecciones, 49 precandidatos. Hace cuatro años teníamos 65 candidatos. Ahora tenemos 104 ¿Eso que genera?, una incertidumbre total sobre entender o saber cómo hacer el cambio de capitán. Incertidumbres para los mercados, para los inversionistas, para el rumbo de ese buque que llamamos Colombia.



Qué es lo único que enmarcamos positivo, que ese buque tiene un motor que nunca lo ha dejado a la deriva. Un motor que lo sigue empujando pese a todas las dificultades, pese a que se tuvo un 2023 y un 2024 bastante complejos. Yo llevo 15 años en el sector financiero y me ha sorprendido bastante que tuvieron unos años 2023 y 2024 no fue, digamos, la noticia. Yo no sé si es que estábamos entretenidos en otras noticias, pero el 2023 y el 2024 fueron complicados para el sector financiero, para ese motor, ese motor que empuja y nunca ha dejado a la deriva al buque Colombia.





El sistema financiero ha estado ahí para seguir impulsando, para seguir apoyando. Pese a todas las dificultades que ha tenido, seguimos transmitiendo a los sectores esa posibilidad de que se puede avanzar. Y ese motor de ese buque, ese sistema financiero, tiene tres características que son bien importantes al momento de avanzar: primero, es un motor que impulsa y da fuerte velocidad; segundo, es un motor confiable, tenemos aquí a nuestras autoridades que nos ayudan a mantener la confiabilidad permanente y tercero, es un motor adaptable, que se adapta a los cambios de este planeta.



Por qué decimos que es potente, porque irriga 784 billones de pesos en cartera a todos los sectores de la economía, ¡a todos los sectores de la economía!, y eso genera crecimiento económico. Esos 784 billones de pesos de cartera, a pesar de los años no tan positivos que hemos tenido, significan un crecimiento del 6,8% real entre 2019 y 2025. Es un motor que demuestra su potencia cuando más se le necesita.



Yo no sé si ustedes se acuerdan, hace 14 meses con el Gobierno Nacional nos articulamos y firmamos algo que se denominó el Pacto por el Crédito. Cuando más nos necesitaba el buque Colombia, el sector financiero



23° Congreso de Riesgos

estuvo ahí para comprometerse a poner 55 billones de pesos adicionales a cinco sectores estratégicos que el gobierno decidió. Hoy, tenemos el 100% de la meta cubierta, cuando faltan cuatro meses para cumplir la meta, 18 meses, que se cumplen en febrero del año entrante. Eso implica de alguna manera un ejercicio de potencia para poder llevar ese buque para adelante. Ustedes miran las cifras recientes de la Superintendencia de Sociedades y se dan cuenta que las empresas no están creciendo por más equity, más patrimonio de los accionistas, están creciendo por crédito, crédito que pone el sector financiero y que está generando, según estimaciones técnicas, entre 0,3 y 0,5 puntos porcentuales más de crecimiento económico cada trimestre.



Es un motor confiable. Y tiene que ser confiable porque los colombianos depositan con toda confianza sus ahorros en las entidades del sector financiero y por eso tenemos una regulación estricta que cumplimos a cabalidad. Tenemos un nivel de solvencia del 17%, Basilea nos exige 8%, la Superintendencia nos exige 9%. Entonces, tenemos casi el doble para mostrar que tenemos un capital, que obviamente todos ustedes han trabajado, que puede cumplir a cabalidad incluso en momentos de estrés. Y un nivel de solvencia estable bastante positivo.





El Coeficiente de Fondeo Estable Neto, el famoso CFEN que le ha sacado canas a más de uno. Yo también tengo canas de hablar del CFEN dos o tres años permanentemente. Pero hoy podemos decir que por cada peso de fondeo estable requerido tenemos 1,17 pesos de fondeo disponible para fondearnos en el sistema. En materia de liquidez ¡somos confiables!

Y somos adaptables porque el cambio tecnológico, en primer lugar, lo hemos sabido llevar y hemos podido incluso generar todas las herramientas necesarias para que nuestros usuarios, nuestros consumidores, se benefician. Hoy estamos hablando de una banca completamente diferente. Por ahí hay algunos que intentan meter la narrativa de que la banca tradicional es la que se quedó por allá atrás, pero yo no soy amigo de dividir la banca entre banca tradicional y banca nueva, la banca en general ha hecho una gran transformación.



El 82% de las operaciones son digitales hoy en Colombia, hace cinco años era 68%, hace 10 años era cercano al 45%. Nos hemos adaptado al cambio tecnológico y esto se va a seguir profundizando; la llegada de Bre-B va a ser fundamental. Bre-B lleva un mes y medio desde el 6 de octubre, un mes y medio de operaciones, y hoy contamos con 93 millones de llaves según el Banco de la República, el centralizador, 93 millones de llaves para 33 millones de personas. Esto se va a profundizar necesariamente.



Somos un motor que se adapta también a las nuevas realidades sociales y ambientales del planeta. De los 784 billones de pesos que les mencioné hace un momento de cartera, 134 billones, el 18% del total, se entrega con criterios ambientales y sociales. Cumplimiento de criterios ambientales y sociales a las poblaciones excluidas, a los proyectos de biodiversidad, a las energías renovables.

Sin embargo, en 2026 el
motor **enfrentará tres
desafíos**

Ustedes dirán: ¡no, pues listo, somos un sector que ha ayudado a que el buque siga su curso!, pero ¿lo hemos hecho de forma muy fácil? Todos los años hay un montón de desafíos, un montón de riesgos. Aquí están sentados gran parte de las personas que día a día tienen que sentarse en sus escritorios a ver cómo se gestionan los riesgos a los que nos enfrentamos, los desafíos que tenemos que resolver. Y en el año 2026 no será la excepción.



Nosotros hemos intentado resumir en tres los desafíos que tiene el sistema financiero colombiano el año entrante ¿Cuáles son esos desafíos? Primero, trabajar todo el tema de la responsabilidad crediticia. Segundo, seguir avanzando en el tema del cumplimiento regulatorio, y tercero, hacer la gestión efectiva del fraude.



En responsabilidad crediticia, ¿qué estamos haciendo? Lo primero en lo que se debe trabajar es en la promoción de buenos hábitos de pago. ¡Los colombianos somos en verdad muy buenas pagas! Cuando uno mira el promedio histórico de la cartera en mora en Colombia, se acerca al 4%, obviamente con subidas y bajadas, cuatro pesos de cada 100 solamente han estado, en promedio, en mora en Colombia. Tenemos que seguir promoviendo esa cultura de pago porque es lo que mantiene el ciclo financiero funcionando adecuadamente ¿Cuál es el desafío que tenemos? Que han empezado a aparecer personas, empresas, que están usando mecanismos legales, incluso necesarios, como la Ley de Insolvencia que es fundamental para cuando las personas tienen un periodo de vacas flacas, un periodo negativo y tienen que ajustarse, para erosionar los hábitos de pago y generar fraude. Tenemos un trabajo fundamental allí.



23° Congreso de Riesgos

Lo segundo en lo que tenemos que trabajar para el tema de responsabilidad crediticia es en lo que hemos denominado rebancarización. Y explico el tema de rebancarización con unas sumas y unas restas. Ustedes saben que en Colombia hay 38 millones de adultos. Y ustedes saben también, seguramente, que el último estudio de Banca las Oportunidades mostró que hay 20 millones de personas que tienen un crédito, al menos un crédito. Si uno va a los ejercicios internacionales de acceso al crédito, en todas las encuestas y en todos los estudios técnicos, se da cuenta que más o menos el 25% de la población se auto excluye del crédito. También hay personas que no necesitan, no quieren crédito, que se lo piden a sus familiares, a sus amigos, estamos hablando más o menos, si esas cifras se mantienen, de 9,5 millones de personas. Entonces, estamos hablando de 29,5 millones de personas, es decir, nos faltan 8,5 millones de personas para llegar a los 38. Y cuando uno mira las personas, hay fuentes diferentes que muestran que entre 7 y 8 millones de personas están reportadas negativamente en las centrales de riesgos. Es decir que, si queremos seguir avanzando en el acceso al crédito, en seguir mejorando el indicador de inclusión crediticia, el trabajo está allí, en esas 7 u 8 millones de personas que están reportadas negativamente. Por eso es muy importante trabajar en una política gruesa de rebancarización. Esa política obviamente va a requerir que las autoridades y las entidades se articulen con productos flexibles, acompañamiento permanente y monitoreo estricto. Evidentemente es mucho más riesgo, pero si queremos avanzar en acceso al crédito, nos toca trabajar en una política de esta naturaleza, que además en Asobancaria creemos es la única manera, ¡la única manera! de detener la andanada o la seguidilla de proyectos populistas. Populistas porque evidentemente lo que generan es un efecto muy dañino en la ciudadanía que se quiere volver a bancarizar o que quiere volver a tener un crédito.



En segundo lugar, tenemos que trabajar en cumplimiento regulatorio. Yo veía esta diapositiva y diría: ¡la gente va a pensar que yo estoy loco, que



ahí no dice nada, solo una cantidad de letras, de siglas! Pero las siglas tienen sentido. A su mano izquierda está la Financiación de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva. Tenemos que trabajar en la normativa de este tema y, ¿por qué tenemos que trabajar en esto el año entrante? Porque la última vez que vino el GAFI a Colombia, en el año 2018, la única recomendación que Colombia no cumplió fue esta. No tenemos normativa para el tema de Armas de Destrucción Masiva. GAFI vuelve en 2028. Desde el año entrante, incluso desde este año, debimos haber empezado a trabajar en este tema si queremos que en 2028 nos pongan el chulo en esa materia. Y, en segundo lugar, a su mano derecha, tenemos que seguir trabajando en lo que articuladamente hemos venido trabajando con las autoridades: los Esquemas de Prueba de Resistencia; los procesos de Autoevaluación de Capital y Liquidez; el Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales; y el MURIC, el tema de la supervisión digital. Hemos ya avanzado y hoy hay cifras que muestran que Colombia tiene el 90% de cumplimiento de Basilea III.

Aquí, antes de seguir, creo que es muy importante, aprovechando que están mis amigos de las autoridades, hacer una pequeña reflexión que no se puede dejar de hacer, porque he estado por fuera estas últimas semanas y he escuchado la misma historia: ¡los países están empezando a replantear el tema de Basilea III! Y yo no estoy diciendo que el sistema financiero no esté comprometido con acatar la regulación como lo ha venido haciendo recurrentemente en los trabajos articulados que hemos tenido, pero, he escuchado por lo menos cinco presentaciones de analistas internacionales que muestran que Estados Unidos paró la Adopción de Basilea III. El primero fue el Reino Unido y luego el resto de Europa Continental que quedaron a la expectativa: ¿también vamos a parar porque no podemos afectar la competitividad de nuestro sistema financiero? No será, digo yo, ¿qué tenemos que revisar ese tema? La competitividad del sistema financiero, un sistema interconectado, es muy importante, es muy relevante. No estoy dejando ninguna opinión, ni estoy diciendo para dónde debemos ir. Solamente estoy planteando la pregunta, ¿no será que debemos revisar lo que está haciendo Estados Unidos y Europa? Y plantearnos la pregunta de cómo debe estar la competitividad de nuestro sistema financiero.



En último lugar, de los desafíos del año entrante, aparece el tema de gestión de fraude. Cuando mis jefes aparecen en mi oficina, que eso no sucede habitualmente porque en el momento van es a la oficina de mi jefe, los 39 o 40 jefes que yo tengo, ¡yo me asustó!, ¿qué pasó? Y cuando 5 o 6 jefes llegan a mi oficina y me dicen: ¡Tenemos un problema muy serio y tenemos que trabajar en materia de gestión de fraude!, pues evidentemente detallo la importancia de este tema y la relevancia para el año 2026. La tecnología, la digitalización, ha abierto la posibilidad de hacer transacciones y apertura de productos de manera muy fácil para los usuarios. Pero también ha hecho más fácil la tarea para los delincuentes. Cuando uno mira las cifras de lo que pasó cuando se implementó PIX, el sistema de pagos inmediato en Brasil, dos o tres años después hubo un incremento del fraude del 56%. Entonces todos los indicadores muestran que evidentemente va a haber un incremento del fraude y que tenemos que trabajar en ello.

Es por eso por lo que, con el Comité de Riesgos, el Comité de Prevención del Fraude, el Comité Jurídico, y la Junta Directiva de la Asociación, hemos definido que tenemos que trabajar en protocolos y estándares de seguridad. ¡No se trata únicamente de los bancos!, tenemos que incluir el resto del sistema financiero: las Fintech, los buros, las centrales, las franquicias, las autoridades, no solamente a las de nuestro sector, sino también a la policía, a la fiscalía. Y tenemos que incluir a otros sectores, obviamente me refiero al sector que todos tienen en el bolsillo, del cual depende gran parte la seguridad de sus cuentas, y con el que tenemos que trabajar articuladamente: el sector de las Telcos.

Debemos definir protocolos, estándares de seguridad, armonizar lo que ya existe con las ideas nuevas y que esa armonización y esas mesas de trabajo que permiten definirlos, nos llevan a nuevos proyectos. De pronto son necesarios proyectos normativos, legislativos o de pronto son necesarias campañas de sensibilización de las autoridades, de los clientes, o



de pronto sean necesarios proyectos operativos propiamente. Yo pongo de ejemplo un centralizador de datos porque en toda nuestra revisión internacional, lo que hemos encontrado es que los países han empezado a implementar lo que denominan ¡consorcio de datos o centralizador de datos! como un mecanismo mediante el cual se centralizan las transacciones y se envían a las entidades financieras alertas para decirles: ¡oiga, la apertura de este producto permanentemente está generando por ejemplo cuentas mula! o ¡se está generando tal tendencia en tal región!. El centralizador de datos ha reducido el fraude en otros países de América Latina y de Europa, y puede ser una estrategia, habrá que ver en la gestión del fraude que todos hagamos, si trabajamos en ese tema o en otros temas más relevantes.



Entonces, el motor de este Buque tiene tres desafíos el año entrante: la responsabilidad crediticia, el cumplimiento regulatorio y la gestión del fraude. Y por eso, en los próximos dos días de este Congreso de Riesgos hablaremos de la mayoría de estos temas, los debatiremos y los analizaremos en los diferentes paneles que tendremos. Y los insumos, ¡todos los insumos que salgan de estas discusiones!, junto con el trabajo de ustedes, ¡que son los ingenieros que mantienen engranado y engrasado ese motor!, es con lo que lograremos que ese buque Colombia logre sortear los factores externos, logre gestionar los riesgos internos y pueda llegar a buen puerto, es lo que queremos todos como ciudadanos de este país.

Muchas gracias y bienvenidos al Congreso.



Escanear para ver
video del discurso



23° Congreso de Riesgos

Guillermo Sinisterra

Superintendente delegado adjunto para Riesgos

Esta presentación busca ofrecer una visión amplia de los principales riesgos que estamos observando y que ustedes han venido monitoreando desde hace tiempo. Lo interesante del sistema financiero es que muchos de sus riesgos convencionales están altamente regulados y reciben un seguimiento cercano. Sin embargo, están surgiendo riesgos emergentes que requieren un enfoque diferente. La situación de insolvencia es un ejemplo, pero existen otros fenómenos que también están apareciendo y que exigen un monitoreo más flexible y oportuno.

Esta es la hoja de ruta general. Comenzaremos con la dinámica de la economía, un entorno que ustedes siguen de manera permanente. Yo lo llamo una calma tensa, un escenario en el que todos esperan que las cosas vayan mal, pero los números siguen mostrando estabilidad. Algo no termina de cuadrar y, en algún momento, algo tendrá que ocurrir. El desempleo continúa comportándose de forma estable. El contexto internacional seguirá siendo incierto en los próximos tres años, mientras no exista una señal clara por parte del presidente de los Estados Unidos. Esa ausencia de una línea definida, además, parece conveniente en términos políticos.

También enfrentamos un elevado servicio de la deuda, que ha limitado la capacidad fiscal del gobierno desde la pospandemia hasta hoy. Las expectativas sobre la tasa de interés han cambiado. En muchas reuniones se escuchaba que la tasa pronto bajaría, pero lo que estamos viendo es que es poco probable que eso ocurra. Existe incluso la posibilidad de que la tasa suba. En el mejor de los casos, será estable, lo que modifica las proyecciones de varias entidades e influye en el perfil de riesgos. A esto se suma una incertidumbre fiscal persistente y una inflación que continúa rígida y no ha descendido al ritmo esperado.

En materia de riesgos estructurales de balance, revisaremos en detalle el Riesgo de Tasa de Interés del Libro Bancario. Uno de los hallazgos más relevantes es que la duración del pasivo se está acortando, lo cual abre la puerta a choques importantes si se producen cambios en las tasas de interés. También analizaremos la opcionalidad en el activo, que empieza a mostrar señales relevantes. Revisaremos los vencimientos de los CDTs y su implicación para la gestión del riesgo del libro bancario.



Alejandro suele insistir, con razón, en la cascada regulatoria que han enfrentado las entidades. Ha sido un proceso intenso, con múltiples disposiciones que debieron implementarse en un periodo muy corto. El esfuerzo que ustedes han realizado en cada una de sus organizaciones es enorme y es motivo de satisfacción ver la convergencia que ya se empieza a lograr.

En paralelo, observamos fluctuaciones más marcadas en la estabilidad de los depósitos a la vista, incrementos en los casos de fraude financiero y un crecimiento de las tácticas de ingeniería social. Existe una alerta elevada con Bre B, una herramienta que masifica las transacciones, pero que también puede amplificar el fraude. Los llamados enemigos digitales son un vector de riesgo cada vez más sofisticado. Utilizan información personalizada, conocen dónde trabaja una persona, cuánto gasta en determinados servicios y envían millones de correos electrónicos o mensajes con datos específicos para inducir errores. Es común ver mensajes que replican pagos reales, como una factura de telefonía, lo que puede llevar a un clic impulsivo. Son campañas altamente coordinadas que operan desde distintos puntos del mundo y afectan profundamente a América Latina. Siempre he pensado que el fraude financiero está relacionado con el desempleo en Europa del Este.

Finalmente, debemos vigilar la disponibilidad de productos y servicios, porque persisten riesgos operacionales que afectan a unas entidades más que a otras y que requieren un monitoreo permanente de los canales de atención y transacción.

En materia de convergencia internacional, lo que solemos llamar la cascada o la avalancha regulatoria incluye varios frentes. Primero, la Tasa de Interés del Libro Bancario. La Circular Externa ya fue emitida, se realizó el primer transversal y ya contamos con resultados. Segundo, la supervisión digital. El primer módulo, que es el MURIC, incorporará un componente de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza. Esto es esencial para evitar no solo el llamado *green washing*, sino la confusión que muchas entidades tienen acerca de qué estándares deben aplicar y cómo distinguir entre los riesgos ambientales, los riesgos sociales y los riesgos de gobernanza. Son temas técnicos y distintos, y el MURIC permitirá profundizar en ellos.

El tercer elemento son las autoevaluaciones de liquidez y capital. Este proceso ha generado preocupación en algunas entidades, pero vale la pena enfatizar que se trata exactamente de eso, autoevaluaciones. No significa que la Superintendencia vaya a concluir que todas las entidades están expuestas a un riesgo específico y que, por lo tanto, se requerirá más capital de forma generalizada. La idea es que cada entidad evalúe,



de acuerdo con su modelo de negocio y sus riesgos idiosincráticos, su exposición y determine si necesita provisiones adicionales o una gestión más cuidadosa frente a determinados riesgos que solo la afectan a ella.

En cuarto lugar están las grandes exposiciones. Salvo algunas excepciones puntuales que obedecen a situaciones particulares de una entidad, ya están implementadas.

Estos elementos ilustran muy bien lo que Alejandro mencionaba sobre la incertidumbre en la política comercial. Desde la llegada de Trump, la política arancelaria ha sido volátil. Un día amanecemos con aranceles y al siguiente desaparecen. La incertidumbre es permanente. Para el sector productivo esto es doloroso, y para el sector financiero genera efectos que todavía están por dimensionarse.

En relación con los riesgos climáticos, las cifras muestran claramente el aumento de la temperatura global. Las series de 1940 a 1980 lucen estables, pero después de 1980 el ascenso es continuo hasta alcanzar récords en 2023. Todo esto parecería anecdótico hasta que uno revisa trabajos académicos serios que estudian las consecuencias. Esteban Rossi Hansberg y Klaus Desmet, por ejemplo, publicaron en *American Economic Review* un estudio utilizando el mejor centro de predicción climática del mundo. Su conclusión es que la península de la Florida desaparecería en un horizonte de cincuenta años, y analizan cómo se redistribuiría la producción y los factores económicos bajo ese escenario. Este tipo de fenómenos no son ajenos a Colombia. Sufrimos inundaciones, avalanchas, sequías y los efectos del Niño y la Niña en un mismo año. Son particularidades que tienen impactos económicos de gran magnitud.

En el plano fiscal, estas son las cifras oficiales del Marco Fiscal de Mediano Plazo. El déficit de 7,1 % fue ampliamente debatido y se llegó a decir que podría terminar cerca del 8 %. El dato más reciente que mencionó Alejandro, que es 6,7 %, sugiere que es posible cumplir la meta del 7,1 %, porque si no se logra, el ajuste hacia adelante será muy difícil. El esfuerzo de corrección es muy grande y se realiza en un contexto de incertidumbre económica y de sectores productivos que aún no se recuperan plenamente. Enfrentamos inflexibilidades en el gasto, presiones fiscales heredadas, un presupuesto parcialmente desfinanciado y una reforma tributaria cuyo futuro es incierto.

Todo esto configura un entorno fiscal complejo que puede afectar el funcionamiento de los flujos de capital, tanto entrantes como salientes. Además, a medida que el gobierno busca más recursos, las tasas de interés tienden a aumentar, lo que genera efectos reales sobre la economía y sobre el costo del financiamiento. Estamos viendo que afuera, aún nos



están poniendo una prima de riesgo bastante alta y eso comparado con países similares, Colombia sigue siendo el que más prima de riesgo está pagando. Esto es el comportamiento de la deuda pública, básicamente nosotros tuvimos una salida de deuda pública llevada principalmente por una bajada en la calificación. Esa salida de deuda pública la absorbió el sector bancario, lo cual genera un poco más de volatilidad porque el sector bancario la absorbió no para el *banking book* sino para el *trading book*, entonces con nuevas herramientas de tesorería están absorbiendo parte de la demanda de ese TES, pero eso lo vuelve mucho más volátil porque son inversiones de muy corto plazo. Y también los fondos de pensiones fueron los grandes absorbentes de esa deuda que tuvieron que dejar esas industrias que no podían exponerse a un país que no tuviera determinada calificación crediticia.

Aquí voy a hablar como un *collage* de cosas, esta es la pelea por la inteligencia artificial sofisticada. Entonces, cuando uno habla de inteligencia artificial es muy interesante porque yo he visto *brochures* de cursos donde inteligencia artificial comienzan con una regresión lineal; yo no sé cuántos de ustedes son economistas, pero ¡una regresión lineal no es inteligencia artificial! De ahí se vuelve más sofisticado el modelo logístico que existe hace 55 años y bueno, la inteligencia artificial se vuelve lo que llaman un *buzzword*. Pero el punto aquí es la inteligencia artificial generativa, esos modelos grandes y estructurados. Nosotros miramos dentro de las entidades, el año pasado en una encuesta de innovación, vimos que muchas de las entidades, todos los fondos de pensiones, el 53% de las aseguradoras, el 36% de las instituciones oficiales, ¡toda la industria se está moviendo a utilizar la inteligencia artificial como una innovación!, ¿en qué se centra esa inteligencia artificial?: en automatización de procesos y reducción de costos, y eso está bien, nosotros no queremos que la inteligencia artificial tome decisiones osadas, porque la inteligencia artificial tiene muy poco de inteligente, básicamente, porque si usted la arrincona, alucina, ¿cierto? y cuando alucina es increíble, porque alucina con cosas que ha leído o que ha visto en otros sitios, entonces usted termina esparciendo una mentira dicha por la inteligencia artificial, jurando que ChatGPT no se puede acabar.

Afortunadamente, cuando pasamos a revisar el tema de crédito realizamos un transversal específico para entender qué estaba ocurriendo en originación, seguimiento y recuperación. Descubrimos que los bancos y las entidades financieras están utilizando la inteligencia artificial de manera responsable y gradual. La emplean para reducir costos, para comprender mejor la interacción con los clientes en los procesos de cobranza y para identificar, por ejemplo, cambios en el tono, señales de molestia o las palabras utilizadas por los analistas. Todo se registra en un reporte y se generan guiones que el analista debe seguir según el tipo de usuario.



Es decir, se están implementando herramientas sofisticadas y útiles, pero la responsabilidad nunca recae en la inteligencia artificial, y así debe seguir siendo. Y esto no es una particularidad colombiana, es una tendencia mundial. Incluso en Estados Unidos, donde se supone que la carrera de la inteligencia artificial avanza más rápido, la adopción sigue siendo gradual.

En la Superintendencia nos hemos tomado este tema con total seriedad. Creamos el Centro de Excelencia en Inteligencia Artificial para varios propósitos. Estamos entrando en una era de supervisión digital cuyo objetivo es facilitar la manera como se envía la información. Ya no trabajaremos con formatos estáticos, sino con módulos que permiten más información, más flexibilidad y menos reprocesos. Todo estará automatizado y probado, lo que hará que los procesos sean más fluidos para las entidades y que nosotros recibamos datos más oportunos, procesados automáticamente y con alertas generadas en plazos mucho más cortos. Esa es, en esencia, la visión de la inteligencia artificial aplicada a la supervisión.

Contamos además con una herramienta muy poderosa que no se ha utilizado con la intensidad deseada: la laArenera. Es un instrumento valioso que, por la complejidad operativa de llevar los proyectos a cabo, no ha alcanzado su potencial. Los invito a usarla, a traer sus iniciativas y a revitalizar ese espacio. La finalidad de la laArenera es ayudarnos a probar qué debería incorporarse en la regulación futura. Como bien señala Alejandro, la regulación debe ser flexible, orientada al futuro y diseñada para generar ventajas competitivas para todo el sistema.

Dentro de la Superintendencia usamos inteligencia artificial en procesos específicos. Un ejemplo es la detección de anomalías en transacciones financieras. Si una operación supera ciertos parámetros o medidas de tendencia central, se genera una alerta inmediata. Otro caso es el asistente de inteligencia artificial para depurar la Circular Básica Jurídica. Compartiré una anécdota. En una primera prueba, se cargaron las ochocientas páginas de la Circular y la inteligencia artificial produjo una versión de veinticinco páginas. Quienes trabajan en estas áreas saben el riesgo que implicaría tomar eso en serio. Si alguien reduce la Circular Básica Jurídica a veinticinco páginas, desestabiliza el sistema por completo. Por eso la utilizamos no para condensar la norma, sino para identificar duplicidades, mejorar el lenguaje y optimizar su estructura.

También usamos inteligencia artificial para generar resúmenes automáticos de textos académicos en estudios económicos y para automatizar la evaluación de los programas de prevención en materia de lavado de activos y financiación del terrorismo. La matriz de riesgos que ustedes diligencian es analizada automáticamente cuando ingresa a la Superintendencia. Son herramientas puntuales que hemos ido desarrollando, siem-



pre con supervisión humana. La responsabilidad final nunca se delega en la inteligencia artificial. Estos proyectos simplemente mejoran la calidad del trabajo, permiten procesos más ágiles y liberan tiempo para que los equipos puedan concentrarse en tareas de mayor valor.

Aquí es donde les digo que hicimos un transversal para mirar la inteligencia artificial en la parte de crédito y fíjense lo que nos sale: árboles de decisión, modelos de *random forest*, de *exibost*, de regresión logística. Me quiero centrar en ese moradito que es inteligencia artificial generativa que es como lo más interesante: el 80% de las entidades nos dijeron que si estaban utilizando inteligencia artificial, de ese 80% el 72% la utilizan originación, básicamente están analizando documentos utilizando inteligencia artificial y si los documentos no pasan determinados filtros inmediatamente paran, en seguimiento lo están utilizando el 57% y en recuperación el 51%, tal vez las cosas más sofisticadas se ven en la parte de recuperación,

En la relación asesor cliente se está incorporando cada vez más inteligencia artificial y resulta especialmente interesante lo que ocurre en cobranza. El asesor realiza la llamada y un software analiza los sentimientos del cliente, identifica cambios de tono, clasifica emociones y detecta el tipo de interacción. El sistema genera un reporte que se presenta al coordinador y, con base en ese análisis, se toman decisiones sobre la calidad del proceso de cobro. Según el perfil del cliente, se sugieren diferentes estrategias. En esta etapa estamos viendo una aplicación de inteligencia artificial más sofisticada. Aun así, los bancos han sido muy cautos. Siempre insisten en que la responsabilidad nunca recae en la inteligencia artificial, y considero que esa prudencia debe mantenerse.

Colombia continúa siendo un país con baja profundidad de mercado crediticio en comparación con economías pares. Presenta además costos elevados y niveles de inclusión financiera que todavía son insuficientes. Sin embargo, estamos avanzando en un proyecto clave: las finanzas abiertas. Este esquema genera múltiples oportunidades, tanto para la industria como para los usuarios, que dispondrán de más opciones, estarán más empoderados y asumirán mayores responsabilidades. Esperamos que este proyecto nos otorgue ventajas competitivas importantes.

En riesgo de crédito los resultados han sido muy positivos. Las tendencias mejoraron de manera clara desde 2023, un año marcado por un estrés considerable. Hoy las provisiones están cayendo, las coberturas han aumentado y el panorama de riesgo de crédito es favorable dentro de una economía que continúa creciendo y mostrando buenos resultados. Es un reconocimiento a la gestión de cada una de sus entidades.



En materia de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza contamos con el SARAS y con la Circular de riesgos ambientales, que fue ampliamente discutida con el sector. Su objetivo es que cada entidad conozca su exposición a estos riesgos, los mida, los controle, los mitigue y los monitoree. Realizamos una encuesta solicitada por la OCDE en la que preguntamos cuántos créditos ambientales, sociales o sostenibles había colocado cada institución. También consultamos qué estándar utilizaban para definir un crédito verde. El resultado es ilustrativo: el 41 % no tiene estandarización. Es decir, se catalogan créditos como verdes sin un criterio preciso. Esto representa una oportunidad de mejora que abordamos en la Circular y en el MURIC, donde definimos qué es un crédito verde, uno social, uno sostenible y uno vinculado con la sostenibilidad. La industria podrá escoger el estándar internacional que prefiera, lo que brinda claridad y flexibilidad.

En cuanto a la Tasa de Interés del Libro Bancario, analizamos los vencimientos de activos y pasivos desde periodos overnight hasta horizontes de veinte años. Si los descalses son amplios, aumenta la sensibilidad del balance frente a movimientos en las tasas de interés. Observamos que el sistema se desplazó hacia una mayor alineación en esos vencimientos debido a la competencia por activos de largo plazo, como mencionaba Alejandro al hablar del CFEN. Esa tendencia está cambiando y existe una preocupación creciente. La duración del pasivo está disminuyendo y, aunque la duración del activo también cae, su comportamiento es distinto. Cuando una entidad tiene pasivos de muy corto plazo, como CDTs a tres meses, financiando activos de plazos mucho más largos, se genera un riesgo importante. La probabilidad de que se produzca una baja pronunciada de tasas, como se esperaba a comienzos de año, es baja. Algunos incluso anticipan aumentos. Este acortamiento del pasivo incrementa la exposición y exige una gestión cuidadosa del cambio de precio de las obligaciones.

Les quiero mostrar un ejercicio hipotético que ilustra cómo los activos y los pasivos se ajustan de valor en momentos distintos. En este caso, los pasivos se ajustan más rápido que los activos. Como resultado, los márgenes se comprimen y surgen nuevos riesgos. Frente a este escenario, las entidades pueden sentirse tentadas a colocar crédito de manera más agresiva o a relajar sus requisitos, algo que no es deseable. Lo que buscamos es preservar márgenes saludables que garanticen la estabilidad del sistema financiero. De ahí la importancia de evaluar con rigor la relación entre los flujos netos de activos y pasivos.

Se evaluaron seis escenarios distintos. El que mostró el mayor impacto negativo fue el desplazamiento paralelo hacia arriba de toda la curva, tanto en plazos cortos como largos. Al comparar diciembre de 2024 con ju-



nio de 2025 se observa una mejora importante. Las entidades que inicialmente tenían resultados no deseables en las pruebas de valores atípicos redujeron sus niveles de riesgo. El sistema está avanzando de manera consistente hacia el cumplimiento adecuado de este requerimiento.

En riesgos de mercado y liquidez, estoy completamente de acuerdo, con el doctor Vera, en que algunas de estas cosas para llevar a Basilea III, ¿de verdad las necesitamos?, ya es un nivel de detalle bastante ambicioso. ¡Pero no estamos mal! Para *expected shortfall* ya estamos estructurando el piloto, se va a hacer el próximo año: vamos a cambiar del VaR al *expected shortfall* que nos permite ver las colas de la distribución, es algo que podemos implementar de una manera relativamente rápida. Los modelos internos ya los estamos haciendo, ustedes tuvieron que presentaron estos modelos y no tener objeción de nosotros, para riesgos operacionales y no operaciones. Creo que estamos muy bien en la convergencia hacia estándares internacionales.

Quiero hacer una pequeña reflexión: dada las condiciones macroeconómicas de los últimos dos años, la industria se volcó hacia tesorería, está viendo oportunidades bastantes interesantes. Ahorita estamos volviendo a ver repuntes en la cartera, estuvo en crecimientos negativos casi un año. Ustedes ven que la diferencia entre las captaciones, que es la línea negra, y la cartera, es una diferencia no trivial, entonces no todo lo que capta se está utilizando para ponerlo como crédito, si no que se está utilizando esa tesorería que me está diciendo: oiga, ya son 19 billones en el sistema que está utilizándose para generar resultados de tesorería, eso está muy bien. Sólo hay que tomar algunas coberturas adicionales; tener cuidado cómo se hace. Los non *delivery* forward han sido populares, entonces en el informe del Banco de la República pueden ver detalle de eso.

Muchas gracias.



23° Congreso de Riesgos

Mauricio Salazar

Subdirector de Regulación Prudencial de la URF

Muy buenos días para todos. En nombre de la Unidad de Regulación Financiera queremos agradecer a Asobancaria, a su presidente y a todo el equipo por esta invitación que el día de hoy nos permite compartir con ustedes avances, retos y oportunidades sobre la regulación y la gestión de los riesgos de los establecimientos de crédito. Un saludo también muy especial a los representantes de las diferentes entidades de gobierno, a los directivos, a los representantes y asistentes de las diferentes entidades que el día de hoy nos acompañan.

Desde el Gobierno Nacional reconocemos el papel fundamental que desempeñan los establecimientos de crédito en la promoción de la inclusión financiera, el desarrollo del mercado de capitales y la gestión de los riesgos financieros. Por lo tanto, en los últimos años, la Unidad de Regulación Financiera ha avanzado en la convergencia de la regulación hacia los mejores estándares internacionales, promoviendo la resiliencia del sistema financiero y apoyando la innovación y el crecimiento económico.

Las iniciativas regulatorias para los establecimientos de crédito se enfocan en mejorar los requerimientos de capital, la ponderación de los activos sujetos a riesgo de crédito y operacional, el régimen de transacciones con vinculados, la regulación prudencial de los conglomerados financieros y los límites a las grandes exposiciones. Todo esto reconociendo e incorporando las particularidades del mercado colombiano.

Estos avances han fortalecido la confianza de los inversionistas, ahorradores y depositantes y han promovido una mejor comparabilidad con otras jurisdicciones. Avances que han sido posibles gracias a la disposición de las entidades, de sus agremiaciones, de las entidades multilaterales en todas las etapas de la proyección normativa, además de la coordinación de las autoridades que conforman la red de seguridad del sistema financiero, lo que ha sido vital para lograr esta implementación.

Este esfuerzo conjunto de las entidades fue reconocido por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional en el Programa de Evaluación del Sistema Financiero realizado en el año 2021. Allí se resaltaron mejoras significativas en el marco de regulación de supervisión del país desde la



revisión de los principios básicos de Basilea en el año 2012. Estos logros consolidan un avance significativo en la madurez regulatoria del país.

Sin embargo, la convergencia hacia estándares internacionales es un proceso dinámico que exige la adaptación permanente frente a la evolución del mercado y los riesgos. En este sentido, la Unidad de Regulación Financiera mantiene el compromiso de actualizar continuamente el marco regulatorio, asegurando que el sistema financiero no solo sea resiliente, sino que esté preparado para cualquier desafío.

Continuando con este esfuerzo, 2025 no ha sido la excepción. Este año hemos trabajado en múltiples iniciativas encaminadas a promover la inclusión financiera, garantizando la adecuada aplicación de las normas prudenciales y propendiendo por la estabilidad y resiliencia del sector financiero. En materia prudencial, el Decreto 573 de 2025 redujo el ponderador de riesgo de los créditos de libranzas a un porcentaje acorde con el perfil de riesgos, y ajustó las excepciones al esquema de grandes exposiciones para los fondos de garantía públicos dado su objeto de política pública, entre otros ajustes normativos que incluye este decreto. Asimismo, en el ámbito de innovación financiera, se expidió el Decreto 1069 de 2025 que promueve la adopción de pagos digitales en el país.

Si bien estos avances consolidan el marco regulatorio actual, es claro que los establecimientos de crédito enfrentan un entorno cada vez más complejo, caracterizado por la materialización de nuevos riesgos, particularmente derivados del cambio climático y de amenazas cibernéticas. Entre estos riesgos emergentes, la transformación digital merece especial atención, si bien la innovación digital ha mejorado la experiencia del consumidor al ofrecer servicios más personalizados, aumentando la eficiencia operacional y la automatización de procesos esenciales, también amplía la exposición de riesgos cibernéticos y operacionales. Por esta razón, la evolución del mercado debe estar acompañada de políticas y normativas que promuevan la resiliencia de las entidades.

Ante este panorama, una regulación efectiva debe ir más allá del fortalecimiento del capital y la liquidez, y encaminarse hacia la gestión de riesgos emergentes. Siendo conscientes de esta necesidad y de nuestro rol como reguladores, en la Unidad de Regulación Financiera hemos incluido en la agenda del año 2026 dos estudios que, por un lado, nos ayudan a entender los riesgos derivados del cambio climático y, por otro lado, nos permitan evaluar los avances que ha tenido el país respecto a la última publicación de los Principios de Supervisión Bancaria de Basilea. Estos estudios se enmarcan en el eje estratégico sobre esquemas prudenciales para la gestión integral de riesgos.



Adicional a este eje, la Agenda Regulatoria cuenta con tres ejes adicionales. El primero de ellos es la promoción de la innovación al servicio de la inclusión financiera. El segundo, el fortalecimiento y competitividad del mercado de capitales, y un eje adicional que es la regulación del sistema de protección social integral.

Dentro de estos ejes queremos destacar algunas iniciativas o algunos hitos que se van a trabajar durante este próximo año 2026. Respecto a la promoción de la innovación, se va a trabajar en un proyecto de decreto para la supervisión de operadores de información y cuatro estudios sobre: (i) el primero de ellos, la adquierencia no vigilada; (ii) el segundo, el ecosistema de pagos digitales; (iii) el tercero, las medidas regulatorias para dinamizar la oferta de seguros paramétricos; y (iv) el último, las estrategias regulatorias para la actividad de comercialización e intermediación de seguros.

En cuanto al eje de fortalecimiento y competitividad del mercado de capitales, se van a trabajar cuatro propuestas regulatorias. La primera de ellas es la financiación de pymes en el mercado de valores, seguido por OPAS, luego acceso al mercado de valores y fortalecimiento de infraestructura y, por último, la arquitectura regulatoria del negocio fiduciario. Referente al eje de esquemas prudenciales para la gestión integral de riesgos, junto a los estudios ya mencionados anteriormente, se complementarán con un proyecto de decreto que busca actualizar los mecanismos de resolución de los establecimientos de crédito, mientras que, para el sector asegurador se proponen dos proyectos de decreto: el primero de ellos es la convergencia a una regulación basada en riesgos, de acuerdo con la directiva de solvencia 2 publicada por EIOPA; y el segundo, es una modificación al régimen de inversiones de las entidades aseguradoras.

En cuanto al eje sobre el sistema de protección social integral enmarcado en la Ley 2381 de 2024, la Unidad reitera su disponibilidad y ánimo de continuar desarrollando trabajos conjuntos a fin de avanzar en los aspectos técnicos y preparatorios del nuevo sistema pensional, obviamente a la espera de la definición por parte de la Corte. Luego de ver un poco los hitos en los cuales se va a alinear la Agenda 2026, queremos resaltar y agradecer los aportes que las entidades realizan a cada una de las propuestas de la Agenda. Estos constituyen insumos valiosos que alimentan las iniciativas, perfeccionan el mecanismo regulatorio y facilitan la aplicación de la norma.

Por lo tanto, quisiéramos contarles un poco del proceso de producción normativa llevado a cabo por la Unidad de Regulación Financiera. Este es un proceso riguroso, técnico y transparente que consiste en varias etapas. Se inicia con la identificación y diagnóstico de la necesidad o



problemática regulatoria que necesita ser atendida. Luego, continúa con el diagnóstico que se revisa la experiencia internacional, local y las distintas alternativas para su solución. Cuando se decide por una intervención regulatoria, se revisa el posible impacto de la medida en las entidades y el mercado. Finalmente, con todos estos elementos, se proyecta la regulación y se redacta el documento técnico que sirve de sustento a la propuesta.

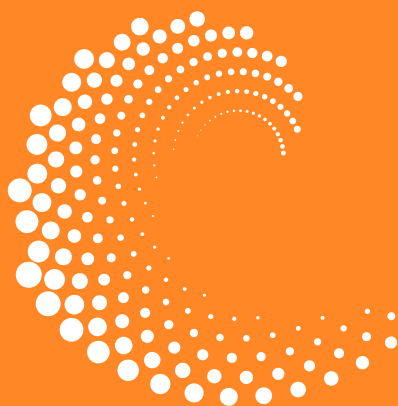
Queremos destacar que en todas las etapas del proceso se mantiene un diálogo constante con los agentes y con las partes interesadas. En las primeras etapas se consultan a otros reguladores, a supervisores y se dialoga con las entidades reguladas. A través de las demás etapas se solicita información a la industria y a los supervisores. Y, por último, los estudios y proyectos surten una etapa de comentarios de mínimo 15 días.

Adicionalmente, se llevan a cabo mesas de trabajo conjuntas, jornadas de co creación y reuniones con las entidades para resolver inquietudes. Siguiendo el ciclo de gobernanza regulatorio, de forma posterior a la expedición de la norma, se revisa el impacto de su adopción que han tenido las diferentes entidades y el mercado en general. En esta etapa, la Unidad de Regulación Financiera está abierta a recibir las observaciones desde las entidades reguladas, soportadas con datos y evidencias, que luego son estudiadas y, si resulta adecuado y pertinente, hacer los ajustes necesarios a la norma. Además, esta etapa, es muy importante para el proceso de producción normativa, porque permite evaluar los objetivos iniciales de la norma y los impactos esperados o no esperados de la misma.

Para finalizar, en los próximos días se publicará la Agenda Regulatoria definitiva para el año 2026. Por lo tanto, los invitamos a consultar la página de la Unidad y la página del Ministerio de Hacienda para conocerla con mayor detalle. La URF mantiene el compromiso de actualizar continuamente el marco regulatorio, asegurando que el sistema financiero no solamente sea resiliente, sino que esté preparado para cualquier desafío.

Esperamos disfruten del Congreso.

Muchísimas gracias.



13º **Encuentro Tributario**

27 de noviembre

**Grand Hyatt
Bogotá D.C.**



13° Encuentro Tributario

Jonathan Malagón

Presidente de Asobancaria

Buenos días a todos. Saludo a la doctora Mónica Higuera, directora de la URF y reguladora del sector bancario en Colombia. Extiendo también un saludo a la doctora Miriam Estela Gutiérrez, magistrada del Consejo de Estado. Asimismo, doy la bienvenida a los miembros del Concejo de Bogotá, incluido el concejal Julián Espinosa del Partido Verde. Saludo de manera muy especial a la doctora Sandra Forero, expresidenta de Camacol, concejal por el Centro Democrático y amiga entrañable. Agradezco también la presencia del doctor Gustavo Peralta, director de Justicia Jurídica de la DIAN, de Gonzalo Hernández, exviceministro técnico de Hacienda y profesor destacado de la Universidad Javeriana, de Margarita Henao, CEO de Daviplata, de Natalia Quiñones, presidenta global de IFA, de mi buena amiga Mónica Bolaños Castro, presidenta de Grupo IFA Colombia y de José Manuel Gómez, exvicepresidente jurídico de Asobancaria. Saludo también a los miembros del Comité Tributario, en especial a Hernán Darío Bedoya, su presidente, y por supuesto a nuestros conferencistas, a mis compañeros de Asobancaria, a los medios de comunicación y a todos los asistentes. Bienvenidos a la decimotercera edición del Encuentro Tributario de Asobancaria.

Permítanme comenzar con una historia que muchos de ustedes ya conocen: el famoso efecto cobra. En la India colonial del siglo XIX, por allá en 1850, el gobierno británico enfrentaba un grave problema de salud pública: los ataques de cobras estaban dejando a la población infantil especialmente vulnerable. Entonces, a alguien se le ocurrió una idea que parecía brillante. Se decidió pagar 2 annas por cada cobra muerta, recordando que 16 annas eran una rupia y que una rupia alcanzaba para comprar la canasta básica de una familia en una semana. Es decir, quien llevara ocho cabezas de cobra podía alimentarse una semana sin trabajar. Y si llevaba treinta y dos, resolvía el mes completo.

Los primeros meses la medida fue un éxito rotundo y los ataques disminuyeron drásticamente. Parecía una política perfecta, bien diseñada, con incentivos claros y además con el beneficio adicional de acercar al gobierno británico a la población local. Pero un año después, la población de cobras se duplicó. Dos años después, se triplicó. ¿Qué ocurrió? El incentivo perverso. La gente comenzó a abandonar sus trabajos y a



13º Encuentro Tributario

dedicarse a criar cobras, literalmente. Cuando el gobierno descubrió la trampa, suspendió el pago. Y al suspender el pago, ¿qué hizo la gente? Soltó las cobras que había criado. El problema de salud pública no solo no se solucionó; se agravó al punto de superar los niveles previos a la aplicación de la política.



Este episodio es una lección clásica de economía y de política pública. El efecto cobra es el resultado inesperado de una política que, aunque nace con un propósito legítimo y comienza mostrando buenos resultados, termina produciendo el efecto contrario por una señal mal diseñada. Ustedes se preguntarán por qué estamos hablando de la India colonial y de serpientes. Podrían pensar que voy a hacer una metáfora entre cobras y deudas bancarias. No es el caso. Hablamos del efecto cobra porque el sector financiero, tanto global como colombiano, enfrenta hoy múltiples efectos cobra en varias dimensiones.



Permítanme concentrarme en tres: los efectos cobra impositivos, los crediticios y los legislativos, con los que lidiamos todos los días.



ICA

Comencemos por los impositivos. Un ejemplo muy conocido por la doctora Sandra es el del ICA. Según la exposición de motivos del proyecto, Bogotá recauda 5,8 billones de pesos por este concepto y la reforma buscaba elevar ese recaudo a 6,5 billones. A primera vista parece razonable: más ingresos y finanzas más sólidas. Para lograrlo, se proponía aumentar la tarifa del 14 por mil al 21 por mil, aplicándola al tabaco, a los juegos de suerte y azar y a los bancos.

**“Bogotá recauda \$5,8 billones por este concepto y con la reforma se pretende subir a \$6,5 billones”
(2025)**

La proyección oficial estimaba un aumento del recaudo de 450 mil millones de pesos en el primer año. Sin embargo, todos los modelos del sector mostraban lo contrario. Indicaban que, pasado un año, el recaudo no solo no subiría, sino que caería en más de 200 mil millones ¿Por qué? Este tipo de medidas vuelve a poner sobre la mesa un tema que Colombia ha tratado poco: la competitividad tributaria entre territorios. En los últimos quince años, la participación de Bogotá en el PIB nacional pasó de alrededor del 25% a un rango entre el 20% y el 21%. Durante este tiempo se ha presentado una reubicación gradual de actividades productivas hacia la Sabana, especialmente en sectores industriales y comerciales. Pero lo revelador es que, aunque muchos sectores ya se han movido, la banca no lo ha hecho todavía.



13° Encuentro Tributario



Este debate invita a considerar posibles efectos no previstos en la organización de las operaciones financieras. En este sector, la ubicación relevante no es el edificio físico sino el lugar donde se toman las decisiones, porque allí se define el hecho generador del impuesto. Esto plantea preguntas sobre la localización de las tesorerías y sobre cómo deben tratarse los equipos que trabajan de manera remota, y al mismo tiempo abre la posibilidad de una mayor competencia tributaria entre municipios, varios de los cuales ya han expresado interés en atraer estas actividades. Ahí está el verdadero efecto cobra de modificar una tarifa sin estudiar sus señales. Estoy convencido de que un aumento de esta magnitud podría perjudicar a ciudades como Bogotá.

Sobretasa de renta

El segundo caso impositivo es la sobretasa de renta. La narrativa inicial fue optimista: con la sobretasa se aumentarían 400 mil millones de pesos de recaudo. Es decir, el impuesto de renta, tanto para compañías mineras como financieras, pasaría de un nivel relativamente bajo a uno más alto, esperando recaudar 3 billones de pesos. Pero la realidad fue otra. El recaudo no llegó a 3 billones, sino a 2,2 billones. La administración tributaria esperaba un aumento de 400 mil millones, pero en vez de subir, cayó 800



mil millones. Es difícil encontrar un ejemplo más claro de curva de Laffer. Cuando una tarifa sube por encima del punto óptimo, el recaudo cae. El sector financiero, hoy, está claramente en la parte derecha de esa curva. Es un efecto cobra de manual. A esto se suma la discusión reciente sobre los 10 puntos adicionales de sobretasa en el Congreso. Tenemos la convicción de que no va a prosperar, pero la lección es clara: la sobretasa no aumentó el recaudo y sí deterioró la base gravable. El propósito es bueno, pero el diseño es ineficiente.

**“Con la sobretasa de renta se
espera aumentar el recaudo en
\$400 mil millones” (2022)**



Ahí es donde quiero volver al punto central. Todos estos efectos cobra, tanto en el ICA como en la renta, tienen algo en común. Sus propósitos son nobles. Los británicos querían resolver un problema de salud pública. La DIAN quiere aumentar los recursos para financiar al Estado. La Alcaldía necesita fortalecer las finanzas distritales para desarrollar su plan de gobierno. Los propósitos son legítimos. Pero no estamos discutiendo el propósito; estamos discutiendo la técnica. Estamos hablando del mecanismo, de la señal, del diseño de política. El efecto cobra ocurre cuando una política bien intencionada envía una señal equivocada y termina generando resultados opuestos a los buscados.



Tasa de usura

Pasemos ahora al efecto cobra crediticio, comenzando por la tasa de usura. La intención detrás de bajar la tasa era clara y, de hecho, muy intuitiva. Si reduzco el precio del crédito, la teoría económica me dice que la demanda debería aumentar. Esa lógica es casi la de un libro de texto: si bajo el costo financiero, más personas podrán acceder al sistema y, en consecuencia, habrá más crédito. En principio, es una idea perfecta. El propósito, visto así, es bueno, incluso noble, porque busca ampliar la inclusión financiera.

**"Reducir la tasa permite
incluir más personas al
sistema financiero" (2025)**





Sin embargo, la realidad mostró algo completamente distinto. En lugar de aumentar la inclusión crediticia, salieron del sistema 1,6 millones de colombianos que tenían tarjeta de crédito. Bajar la tasa de usura detuvo un proceso que veníamos impulsando por décadas: el tránsito del crédito informal al crédito formal. Cuando la tasa de usura cae artificialmente, quienes tienen una valoración de riesgo más alta quedan excluidos de inmediato. Son precisamente esas personas, las más vulnerables, quienes pagan tasas más altas por riesgo. Al no poder ofrecerles crédito a un precio que compense ese riesgo, el sistema formal se retrae y ellas terminan de nuevo en manos del gota a gota. Es cierto que la medida redujo la carga financiera de los hogares. La tasa cayó de 26% a 24%, lo cual es positivo en teoría. Pero el efecto cobra es evidente: 1,6 millones de personas quedaron por fuera del sistema. Preguntémonos si eso puede considerarse inclusión financiera. Claramente no. El propósito era bueno, pero la técnica falló.

Insolvencia

Algo similar ocurre con la insolvencia de persona natural. El propósito de la ley es hermoso. Se trata de dar una segunda oportunidad a quienes atraviesan momentos adversos y ya no pueden cumplir con sus obligaciones. Todos, absolutamente todos, podemos empatizar con esa necesidad. Nadie cuestiona la intención.

“Una segunda oportunidad para quienes no pueden cumplir con sus obligaciones” (2022, 2025)



13° Encuentro Tributario

El problema, otra vez, está en los incentivos. Para este año, estimamos que los casos de fraude en insolvencia pueden crecer en un 69%. ¿Qué se considera fraude? La simulación de pasivos inexistentes. Hoy, gracias a la forma como quedó diseñada la figura, basta con que alguien declare que debe dinero. Ni siquiera se necesita certificar la existencia de esa deuda. Y esto ha generado un mercado paralelo de asesorías, tutoriales y hasta ferias. No exagero. Hay “insolvenciatones”, eventos que invitan a la gente a crear pasivos artificiales para facilitar la aprobación del plan de insolvencia. El propósito de la política era dar alivio, pero el incentivo que creó fue la simulación masiva de deudas.



Los efectos cobra no son un juicio moral sobre las intenciones. Las intenciones de los británicos en la India eran correctas. Las intenciones de la DIAN al buscar más recaudo son legítimas. Las intenciones de la Alcaldía de Bogotá al fortalecer su presupuesto son comprensibles. Las intenciones del legislador al crear la insolvencia son profundamente humanas. El problema no está en el propósito; está en la técnica. Un diseño equivocado produce señales equivocadas. Y señales equivocadas producen resultados que van exactamente en contra de lo que la política buscaba.

La insolvencia, en sí misma, no es mala. No tiene absolutamente nada de malo ofrecer un mecanismo de alivio a las personas que atraviesan momentos difíciles. El problema es el fraude de insolvencia. Ese sí es devastador. Su gravedad trasciende por completo el sistema financiero. Imaginen lo que ocurre cuando una sociedad empieza a deteriorar su cultura de pago, cuando las normas parecen diseñadas exclusivamente para beneficiar al deudor y lo hacen a costa del acreedor. Las consecuencias no se limitan a los bancos, toca a todas las industrias.

Ese deterioro de la cultura de pago eleva los costos de transacción, y cuando los costos de transacción suben, cada acuerdo comercial, cada contrato, cada operación se vuelve más costosa y lenta. Ese es uno de los



golpes más duros que puede recibir la competitividad de un país, porque una economía donde cada transacción es más difícil simplemente crece menos. Además, el impacto ético es profundo. ¿Qué mensaje estamos enviando a quienes vienen detrás cuando convertimos una política bien intencionada en una caricatura de la responsabilidad financiera?

Borrón y cuenta nueva

Pasemos ahora al ámbito legislativo. Un ejemplo claro es Borrón y Cuenta Nueva. La iniciativa prometía beneficiar a 16 millones de personas. Su propósito era dar segundas oportunidades crediticias. Eso no es un propósito negativo per se. Sin embargo, la realidad fue otra. En términos materiales, el 92% de las personas no recibió ningún beneficio, mientras que el porcentaje de personas reportadas en centrales de riesgo aumentó 10%. Pensemos en lo que significa eso. Una ley pensada para ampliar oportunidades terminó incentivando a miles de personas a perjudicar su historial crediticio con la esperanza de que apareciera una nueva amnistía.

"Esta iniciativa pretende beneficiar a 16 millones de personas" (2025)



Colombia tiene una inclusión financiera del 96% por el lado del pasivo y cerca de 14 millones de usuarios por el lado del activo. Un aumento del 10% en los reportados es un salto enorme. Y lo más grave es lo que ocurre en el entretanto. Cuando una persona afecta su historial crediticio, suele terminar recurriendo al crédito informal. Es como borrar una historia clínica: la información desaparece, pero no los problemas. En finanzas ocurre lo mismo. Eliminar registros no mejora la capacidad de pago, solo reduce las herramientas para evaluar al usuario y limita su acceso al crédito formal. Es evidente que ese no era el propósito del legislador, y muestra cómo una medida bien intencionada puede generar efectos no deseados.

Eliminación de costos financieros

Un debate reciente gira en torno a la idea de unificar distintos cobros financieros en la tasa. Aunque la intención es mejorar la competencia para los usuarios, es importante tener en cuenta que los servicios que presta una entidad financiera tienen características y costos diferentes, desde operaciones transaccionales hasta infraestructura tecnológica y esquemas de protección. Tratar de incorporarlos todos en una única tarifa podría generar ajustes no previstos en la forma como se distribuyen los costos y en los incentivos para ofrecer ciertos servicios. Esto muestra



la importancia de evaluar con detenimiento los efectos prácticos de cualquier cambio regulatorio, para evitar que una medida orientada a simplificar termine afectando la disponibilidad o el precio de servicios esenciales.

“Esta iniciativa propone medidas que promueven una competencia más justa” (2024)

En cada uno de estos casos, el patrón es el mismo. Las intenciones son legítimas. Las personas buscan ayudar al deudor, flexibilizar el sistema, ampliar oportunidades, mejorar la situación del ciudadano. Cuando una política pública no incorpora plenamente el análisis de incentivos ni la forma en que distintos actores podrían responder, existe el riesgo de que las señales no se alineen con los objetivos previstos. En esos casos, los resultados pueden diferir de lo que originalmente se buscaba.

La discusión alrededor de esta propuesta ha generado la expectativa de que los productos financieros podrían dejar de tener costos explícitos y que todas las tarifas se incorporarían dentro de la tasa de interés. Aunque la idea parece sencilla en teoría, en la práctica presenta limitaciones importantes. No todos los costos pueden integrarse a la tasa, especialmente aquellos asociados a la administración de ciertos productos, como tarjetas emitidas por comercios o aerolíneas, donde una parte significativa de los usuarios podría quedar sin acceso al crédito formal.

También habría implicaciones en materia de competencia. Hoy los consumidores pueden escoger entre múltiples alternativas, con diferentes esquemas de precios y beneficios, lo que permite que cada persona elija el producto que mejor se ajusta a sus necesidades. Una regulación que homogeneice completamente las opciones podría reducir esa diversidad y limitar la capacidad de elección. Esto muestra la importancia de evaluar con cuidado los posibles efectos de cualquier cambio, para asegurar que las medidas orientadas a proteger a los usuarios no terminen restringiendo, inadvertidamente, las alternativas disponibles en el mercado.



No voy a extenderme mucho más. Solo quiero dejar un dato para alimentar la conversación que seguirá en este magnífico congreso. El 58% de lo que producen las entidades financieras en Colombia hoy va directamente al Estado vía impuestos. Ese es el government take del sector. Piensen en lo que eso significa. Si un banco empezara a trabajar el 1 de enero, todo lo que produzca hasta el 2 de agosto va en el pago de impuestos. Solo desde ese día hasta diciembre trabaja para sus accionistas.



¿Por qué es importante dar esta discusión? Porque proteger a la administración tributaria es fundamental. Colombia necesita una DIAN fuerte, eficiente, respetada. Necesita recaudar bien para financiar la política social, la infraestructura, los bienes públicos. Necesita estabilidad. Y precisamente por eso necesita un diseño tributario que cuide la competitividad al mismo tiempo que cuida el recaudo. No podemos permitir que Colombia viva en la parte derecha de la curva de Laffer. No podemos permitir que la técnica falle, porque cuando la técnica falla, el peor de todos los efectos cobra es que la DIAN termina recaudando menos.

Muchas gracias.



Escanear para ver
video del discurso

13° Encuentro Tributario

Natalia Quiñonez

Presidente de IFA

Buenas tardes,

Bienvenidos a esta conversación sobre algunas de las novedades más recientes en materia de tributación internacional. Decidí concentrarme en cuatro desarrollos particularmente relevantes de este año y, teniendo en cuenta mi rol en la IFA, preparé una selección equilibrada de dos novedades provenientes de la OCDE y dos provenientes de Naciones Unidas. Ambos foros están ejerciendo actualmente una influencia determinante y, en muchos casos, competitiva, sobre la formulación de estándares tributarios internacionales.

El primer tema que quisiera abordar es el Pilar II, con el que varios de ustedes ya han debido interactuar en sus organizaciones. Colombia ya cuenta con su propia versión del impuesto mínimo, que ha generado múltiples debates acerca de la continuidad o viabilidad del Pilar. La semana pasada conversé con Arjen Bros, de la OCDE, y él estima alrededor de un 30% de probabilidad de que el Pilar II continúe avanzando, lo que da una idea del nivel real de incertidumbre que aún existe.

La principal amenaza para la implementación, que hasta hace pocos meses parecía el proyecto más sólido dentro de la agenda de la OCDE, ha sido el cambio político en Estados Unidos. La llegada del presidente Trump estuvo acompañada de un rechazo explícito hacia los dos pilares y de advertencias frente a eventuales medidas consideradas discriminatorias contra empresas estadounidenses. Incluso se anunció la posibilidad de activar el artículo 899 de la reforma tributaria estadounidense, lo que habría implicado cargas adicionales para nacionales de países que adoptaran reglas consideradas discriminatorias. Esta amenaza llevó a una reacción inmediata de los países europeos.

Posteriormente, las conversaciones entre Estados Unidos y Europa condujeron a un acuerdo en el G7 que introdujo un enfoque denominado side by side o de sistemas paralelos. El G7 anunció que Estados Unidos retiraría el artículo 899 y, a cambio, los países de la OCDE se comprometerían a respetar las decisiones estadounidenses en materia de tributación mínima, absteniéndose de aplicar ciertas reglas como la inclusión de ingresos o la regla sobre pagos respecto de empresas con matriz en Estados Unidos, siempre que Estados Unidos aplicara un impuesto mínimo calificado.

Esto introduce una pregunta crucial para Colombia: ¿podría aplicarse el impuesto mínimo colombiano a matrices estadounidenses? La respuesta dependerá de la decisión que adopte el Marco Inclusivo, que se reunirá en enero y que actualmente discute esta materia en la agenda internacional, donde existe resistencia por parte de algunos países frente al acuerdo bilateral logrado entre Estados Unidos y Europa.

El punto central de debate se refiere al cálculo de la tarifa efectiva. Estados Unidos utiliza un cálculo global, de modo que una tarifa baja en un país puede compensarse con tarifas altas en otro. La OCDE, en cambio, exige una tasa mínima del 15% país por país. Esta diferencia es sustancial y aún no está resuelta. Durante una conferencia académica reciente, incluso dos miembros del Congreso estadounidense indicaron que el artículo 899 está listo para ser reactivado si el Marco Inclusivo aprueba el enfoque *side by side*.

De lo que se decida dependerá qué tratamiento podría recibir el impuesto mínimo colombiano. Si nada se señala al respecto, podría abrirse una controversia acerca de la aplicabilidad del impuesto colombiano frente a empresas con matriz en Estados Unidos. En este escenario, Colombia tendría dos caminos: ajustar el impuesto para que cumpla con los requisitos, o participar activamente en la discusión dentro del Marco Inclusivo para que impuestos similares puedan aplicarse incluso si no cumplen todos los requisitos formales.

Para quienes operan bajo matrices estadounidenses, esta discusión es particularmente relevante. Se espera que hacia finales de enero se conozca una definición más clara respecto del futuro del Pilar II y de la interacción entre el impuesto mínimo colombiano y las reglas aplicables a grupos empresariales con sede en Estados Unidos.

Lo siguiente que les quiero contar viene de la ONU y tiene que ver con una lucha que fue abanderada de todas las primeras resoluciones del Grupo Africano, que es el tema de los flujos financieros ilícitos. Y, pues, para ustedes del sector notario, los flujos financieros ilícitos son un tema mucho más familiar que para los tributaristas, porque para nosotros, tributaristas en América Latina, los flujos financieros ilícitos se refieren a esa corrupción, a lavado de activos, a otro tipo de cosas nada que ver con lo tributario. Sin embargo, en toda esta discusión de la ONU, los flujos financieros ilícitos tienen un componente tributario gigantesco que se llama el abuso.

Entonces, para ellos, el abuso, y sobre todo lo que ellos llaman la planeación agresiva, hace parte de los flujos financieros ilícitos. Y tenemos, además, un tema de ampliar el intercambio de información, que es lo que

nos dicen los países en esta discusión que pasó en Nairobi. La semana pasada se acabó la discusión de Nairobi.

Nos dijeron, "saben que definitivamente lo que ha hecho la ONU es fantástico con todo el CDS, con el marco de los criptoactivos", pero todavía no sabemos qué es lo que tienen los segmentos más pudientes, porque estos no solamente tienen cuentas y productos puramente financieros, ellos también tienen una cantidad de productos y activos no financieros. Necesitamos saber eso. ¿Qué se discutió en Nairobi la semana pasada? Primero, un compromiso de alto nivel en la Convención Marco.

Recuerden que la Convención Marco es un tratado internacional, como cualquier otro tratado internacional; es la sombrilla de todos los protocolos que se van a desarrollar de ahora en adelante, por lo tanto, va a ser el instrumento que va a tener más firmantes y más países ratificados. Entonces, lo que quede en la Convención va a tener una aplicación muchísimo más amplia que lo que quede en los protocolos. Este compromiso de intercambio de información sobre activos no financieros queda en la convención misma.

Esto quiere decir que se aplica tanto a los países europeos que están haciendo lobby al protocolo de resolución de conflictos, como a los países del sur global que están haciendo lo mismo al protocolo de tributación de los servicios. ¿Qué quiere decir esto en términos prácticos? Sobre todo, para ustedes que son sector financiero, que nos toca empezar a recortar valores sobre productos no financieros, como, por ejemplo, las famosas cajillas de seguridad. Están viendo ustedes que, por ejemplo, en Suiza sigue siendo sumamente común el uso de cajillas de seguridad y, muchas veces, por las cláusulas de confidencialidad del banco, nadie sabe qué hay ahí ni mucho menos cuánto vale.

Puede haber cajillas llenas de documentos; no tenemos ni idea si el documento es una patente, un algoritmo, una confesión de los hijos extramatrimonial. No sabemos nada de lo que guarda la gente en las cajillas de seguridad y, si este compromiso se mantiene como lo estaban adaptando en Nairobi, va a ser una nueva obligación del sector financiero vigilar a quién tiene una cajilla de seguridad, cuánto vale lo que hay en esa cajilla de seguridad y si hay algún otro producto no financiero, como por ejemplo productos en lingotes de oro. Hay algunos bancos también, nuevamente suizos, que ofrecen ahorros en oro, denominados en oro y no en ninguna moneda corriente.

Esos productos, hasta ahora, no estaban reportables bajo el CGS; ahora, con este compromiso de alto nivel, va a haber una obligación adicional de reportar este tipo de productos y, nuevamente, los temas de valoración

surgen como un gran desafío para ustedes. Entonces, ¿cómo hace uno? ¿Es el precio del momento en que se adquirió el lingote o es el precio de bolsa de hoy? Y si es un lingote exclusivo o contramarcado con una marca de Louis Vuitton, entonces vale distinto al oro de bolsa, fecha de cotización, en fin. Hay toda clase de preguntas prácticas sobre qué vamos a hacer con esos arqueólogos financieros. Si ustedes, como bancos, tienen bóvedas donde se guardan los cuadros por parte de los museos, por ejemplo, tienen también que empezar a reportar el valor de una colección de un museo en una bóveda.

Imagínense eso, el Banco de la República va a tener que reportar lo que existe de las colecciones de las antigüedades colombianas. ¿Cómo hacemos para la valoración? ¿Cómo hacemos para recibir ese financiero final? Sería el Estado colombiano. En fin, tenemos toda clase de nuevos desafíos con este compromiso de alto nivel que, hasta ahora, tiene una reacción sugerida; todavía no está finalizada.

Respecto al tema de la planeación agresiva, pues lo que tenemos es un interrogante gigantesco, es: ¿qué es la planeación agresiva? Porque, de acuerdo con los africanos, cualquier transacción que represente un ahorro tributario puede ser calificada como una planeación agresiva. La planeación de cadenas de suministro con precios de transferencia es una planeación agresiva. No sabemos qué quiere decir eso, porque todo el mundo que tenga cadena de suministro tiene que planear los precios de transferencia según los riesgos activos en función de dicha cadena de suministro.

Pero ellos dicen que, si hay un ahorro tributario, ahí tiene que ser calificado como una planeación agresiva. En esos casos, se van a recortar las planeaciones agresivas de los distintos contribuyentes que van a ser calificadas, ojo, como un flujo financiero ilícito. Entonces, a ustedes, si les llega un cliente que tiene una planeación agresiva, los tendrán que reportar por AML; tendrán que decir que tiene algún vínculo con flujos financieros ilícitos porque alguien dijo que sus precios de transferencia estaban muy agresivos.

En realidad, puede llegar a presentar también un riesgo muy alto, sobre todo para clientes corporativos, y vale la pena examinar cómo están pensando las consecuencias prácticas de este tipo de discusiones que se estaban dando en Nairobi. En esta hay un poco menos de finalidad porque los países desarrollados fueron muy enfáticos en que no le ganaban a meter un tema de abuso o planeación tributaria agresiva dentro del compromiso de alto nivel, pero sigue estando en el texto propuesto. Entonces, es importante que ustedes lo sepan.

El siguiente desarrollo también proviene de Naciones Unidas y, a diferencia del anterior, representa una verdadera oportunidad. Se trata del protocolo de resolución de conflictos, cuyo liderazgo comparten Alemania y Jamaica. Este instrumento busca diseñar una arquitectura flexible que permita a los países escoger entre distintos mecanismos, como mediación, conciliación y arbitraje, ya sea de manera combinada, separada o subsidiaria. La idea es ofrecer un menú de opciones que permita la participación de países que aún se muestran reticentes frente al arbitraje internacional. Ojalá este no sea el caso de Colombia, pues el arbitraje terminará consolidándose como el mecanismo universal de resolución de disputas en materia tributaria internacional, y es importante acumular experiencia en ese ámbito. No obstante, si un país no desea participar en el arbitraje, puede limitarse a la mediación o la conciliación, las cuales también representan avances significativos y pueden acelerar la resolución de controversias y el recaudo.

El gran interrogante es cuáles serán las disputas que podrán someterse a estos mecanismos internacionales. En este momento se entiende que el protocolo cubrirá disputas de tributación internacional, pero persiste una pregunta fundamental: ¿qué se considera exactamente una disputa de esta naturaleza? Las controversias derivadas de tratados, por supuesto, encajan claramente en esta definición. Pero no ocurre lo mismo con situaciones como la negación de una deducción por un pago al exterior cuando no existe una norma internacional específica en discusión y la controversia se basa exclusivamente en derecho interno o en lineamientos BEPS. Para los países desarrollados, este tipo de casos sí constituye una disputa internacional, ya que involucra a dos jurisdicciones: la del pagador y la del receptor. Para muchos países en desarrollo, en cambio, la naturaleza de la disputa debe determinarse por la norma aplicable y no por la presencia de dos Estados.

Lo mismo ocurre con casos relacionados con cláusulas generales antia-buso o con la negación de beneficios de un tratado. En Nairobi se presentaron diversos ejemplos y todos generaron desacuerdos entre los países sobre si debían considerarse disputas internacionales o no. Aquí existe, por tanto, un espacio importante para contribuir a la definición final. Los países desarrollados tienden a buscar una definición amplia, mientras que los países del sur global prefieren una definición más acotada. Sin embargo, varios de estos últimos parecen dispuestos a adherirse al protocolo, al menos en modalidades menos intensas como mediación y conciliación.

Es relevante mencionar que, además del protocolo, la Convención Marco incluirá un artículo de resolución de conflictos que será obligatorio para todos los Estados parte. Ese artículo regirá todas las disputas sobre la

Convención, que a su vez contiene un artículo 4 relativo a la distribución de potestades tributarias entre Estados. Esto significa que, ante una controversia surgida por la aplicación de una retención en la fuente, podría activarse el mecanismo de resolución de disputas previsto en la Convención Marco. Para quienes operan en múltiples jurisdicciones, esto abre una oportunidad valiosa para trasladar ciertas controversias a foros internacionales que pueden ofrecer mayor celeridad y neutralidad que las cortes domésticas.

Finalmente, quisiera referirme a un desarrollo muy reciente proveniente de la OCDE. El 18 de noviembre se publicaron las nuevas guías sobre establecimiento permanente generado por trabajo desde el hogar u home office. Estas directrices son especialmente relevantes para organizaciones con esquemas de teletrabajo o trabajo híbrido, y en particular para empresas tecnológicas o fintech cuyos equipos pueden estar distribuidos en distintos países.

Según estas guías, si un trabajador desempeña 50% o más de su tiempo laboral desde su residencia, y esa residencia se encuentra en una jurisdicción distinta a la de la empresa, podría configurarse un establecimiento permanente de home office. La principal recomendación, entonces, es estructurar mecanismos que permitan demostrar que el trabajador no supera ese umbral. Esto puede hacerse mediante cláusulas contractuales, sistemas de control o evidencia sobre actividades realizadas fuera del domicilio. Una cláusula que limite a un 49% el tiempo que puede ejecutarse desde la residencia resulta particularmente útil en modelos altamente distribuidos.

Si, pese a ello, el trabajador supera el 50%, se debe evaluar si trabaja desde su casa por razones personales o por razones comerciales. Esta distinción es fundamental para determinar si el home office constituye un lugar fijo de negocios de la empresa y, por tanto, si se configura un establecimiento permanente según las reglas de la OCDE.

Los criterios para determinar si un trabajador se encuentra en una jurisdicción por razones comerciales incluyen la realización de reuniones con clientes, proveedores o aliados, la participación en encuentros con colegas locales y la prestación de servicios que requieren presencia física en esa jurisdicción, como trámites regulatorios ante las superintendencias.

La recomendación es evitar llegar a la discusión sobre si la permanencia obedece a razones personales o comerciales, y resolver el riesgo mediante la salvaguarda del 50%. Si esto no es posible, es esencial verificar que no se cumplan los criterios asociados a razones comerciales que

podrían dar lugar a la configuración de un establecimiento permanente por home office.

La conclusión de esta intervención es que existe un llamado explícito a participar activamente en la construcción de estas políticas. Como pueden observar, las discusiones en curso tienen implicaciones prácticas muy relevantes para el sector financiero, y quienes representan a los países en estas negociaciones no siempre están familiarizados con los efectos operativos que generan las soluciones propuestas. En especial en Naciones Unidas, muchos delegados provienen de cancillerías y no de áreas tributarias o financieras, lo que hace aún más importante que la industria aporte evidencia y análisis técnico.

La oportunidad está en los mecanismos de consulta que ofrece la OCDE, completamente abiertos y públicos. Ustedes pueden enviar comentarios a través de la ICC, representada en Colombia por la Cámara de Comercio, o mediante asociaciones internacionales, incluyendo aquellas del sector financiero. El Comité Internacional de Asobancaria puede canalizar observaciones que permitan señalar, por ejemplo, las enormes dificultades prácticas y de privacidad que generaría la obligación de valorar el contenido de cajas de seguridad, o cualquier otro desafío operativo que se derive de estas discusiones.

Es fundamental que estos comentarios lleguen a los negociadores, pues muchos de ellos desconocen las complejidades propias del negocio financiero. La próxima reunión para finalizar los compromisos discutidos tendrá lugar en Nueva York, y es importante que la industria reclame algún tipo de compensación por las nuevas cargas que se están imponiendo. En múltiples ocasiones se ha evidenciado que los países se apoyan intensamente en el sector financiero para obtener información para sus fiscalizaciones, lo que genera costos significativos en cumplimiento, adaptación de sistemas, diseño de formularios y fortalecimiento de procesos de conocimiento del cliente. A pesar de ello, estos costos no suelen ser reconocidos y, por el contrario, se han incrementado en varios países las sobretasas aplicadas al sector.

Por ello, vale la pena que el gremio plantee a nivel internacional la necesidad de compensaciones, ya sea en forma de reducciones tributarias o eliminación de sobretasas, de modo que la colaboración requerida para mejorar la transparencia y la fiscalización global se traduzca en condiciones más equitativas para la industria.

Muchas gracias.

**Aso
Ban
Caria**

Acerca la
Banca a los
Colombianos