



# GACETA DEL CONGRESO

## SENADO Y CÁMARA

(Artículo 36, Ley 5ª de 1992)

IMPRESA NACIONAL DE COLOMBIA

www.imprenta.gov.co

ISSN 0123 - 9066

AÑO XXXV - N° 455

Bogotá, D. C., martes, 12 de mayo de 2026

EDICIÓN DE 31 PÁGINAS

DIRECTORES:

DIEGO ALEJANDRO GONZÁLEZ GONZÁLEZ

SECRETARIO GENERAL DEL SENADO

www.secretariassenado.gov.co

JAIME LUIS LACOUTURE PEÑALOZA

SECRETARIO GENERAL DE LA CÁMARA

www.camara.gov.co

RAMA LEGISLATIVA DEL PODER PÚBLICO

# SENADO DE LA REPÚBLICA

## ACTAS DE COMISIÓN

COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL  
PERMANENTE

### ACTA NÚMERO 15 DE 2026

(abril 15)

En la ciudad de Bogotá, D. C., siendo las 10:00 a. m. el día miércoles 15 de abril de 2026, se reunieron en sesión presencial, los Miembros de la Comisión Tercera Constitucional Permanente con el fin de poner a consideración el siguiente:

#### ORDEN DEL DÍA

Para la Sesión Ordinaria del día miércoles 15 de abril de 2026

HORA: 9:00 a. m.

I

Llamado a lista y verificación del *quorum*

II

Consideración y aprobación del Acta número 14 correspondiente a la sesión del día 25 de marzo de 2026

III

Lo que propongan los honorables Senadores

IV

Negocios sustanciados por la Presidencia

El Presidente,

Dr. *Jairo Alberto Castellano Serrano*

La Vicepresidente,

Dra. *Karina Espinosa Oliver*

El Secretario – General,

Dr. *Rafael Oyola Ordosgoitia*.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Bueno, muy buenos días, para todos, un saludo muy especial a los Honorables Senadores y Senadoras de la comisión tercera, vamos a dar inicio a la sesión ordinaria del día miércoles 15 de abril de 2026, vamos a iniciar llamando a lista y verificación del quorum, señor secretario.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia Secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Presidente buenos días:

Castellanos Serrano Jairo Alberto

Daza Cotes Imelda

Echavarría Sánchez Juan Diego

Espinosa Oliver Karina

Estrada Cordero Julio César

Gallo Maya Juan Pablo

Garcés Rojas Juan Carlos

González Villa Carlos Julio

Guerra López María Angélica

**Se hicieron presentes en el transcurso de la sesión los Honorables Senadores:**

Cepeda Sarabia Efraín José

Espitia Jerez Ana Carolina

Gnecco Zuleta José Alfredo

López Maya Alexánder

Zabaraín Guevara Antonio Luis

**Se excusó la Honorable Senadora:**

Bitar Castilla Liliana Esther

**No asistieron los Honorables Senadores:**

Gómez Amin Mauricio

Ramírez Cortés Ciro Alejandro

**EXCUSA**

Bogotá, D. C., 15 de abril de 2026

**Oficio N° 009 – 2026 –SR**

Doctor

**RAFAEL OYOLA ORDOSGOITIA**

Secretario

Comisión Tercera Constitucional Permanente

Senado de la República

Bogotá, D. C.

**Asunto:** Justificación de inasistencia

Respetado Doctor Oyola:

En esta oportunidad me dirijo a ustedes con fundamento en el artículo 90 de la Ley 5ª de 1992, para presentar justificación a mi inasistencia a la sesión ordinaria de la Comisión Tercera a ser celebrada el día de hoy 15 de abril de 2026, por motivos relacionados con mi salud.

Agradeciendo su atención y colaboración, dejo constancia en el anexo de la incapacidad médica expedida.

Cordial saludo,

*LILIANA BITAR CASTILLA*

Senadora

Señor presidente le informo que han contestado a lista nueve (9) Honorables senadores, hay quorum para decidir.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Someta en consideración el orden del día.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Si señor presidente, vamos a darle lectura. Está leído el orden del día, señor presidente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Sírvasse someterlo a consideración de la comisión.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Está aprobado, señor presidente. Igualmente, me permito leer proposiciones para debate de control político.

**PROPOSICIÓN NÚMERO**

**Cítese:** a los señores; Ministro de Hacienda y Crédito Público, Dr. Germán Ávila Plazas, al Gerente del Banco de la República, al Dr. Leonardo Villar Gómez y demás miembros de la Junta Directivas, para que rindan el Informe de Gestión del Banco de la República, en cumplimiento del artículo 5º de la Ley 31 de 1992.

Firma la Mesa Directiva.

El Presidente Comisión Tercera,

H. S. **JAIRO ALBERTO CASTELLANOS SERRANO.**

La Vicepresidenta Comisión Tercera,

H. S. **KARINA ESPINOSA OLIVER.**

Está leída la proposición, señor presidente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

En consideración la proposición leída anteriormente, sigue en consideración. ¿Aprueban la proposición?

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Sí, la aprueba, señor presidente y proposición suscrita por la Honorable Senadora Karina Espinosa Oliver.

**PROPOSICIÓN**

Bogotá, D.C., 7 de abril de 2026

Honorable Senador

**JAIRO ALBERTO CASTELLANO SERRANO**

Presidente

Comisión Tercera Constitucional

Senado de la República

**Asunto:** Citación a debate de Control Político “Fusión en Sucre: Entre Mitos y Realidades” sobre la Salud de Sucre.

**Proposición Número \_\_\_\_ DE 2026**

Cítese al señor Ministro de Salud y Protección Social, Dr. *Guillermo Alfonso Jaramillo* y al Ministro de Hacienda y Crédito Público, Dr. *Germán Ávila Plazas*, para que, en sesión Plenaria se presenten soluciones definitivas como resultado de la Fusión por Absorción Entidad absorbente: Hospital Universitario de Sincelejo E.S.E., NIT. 892280033-1, Entidades absorbidas: E.S.E. Hospital II Nivel Nuestra

Señora de las Mercedes de Corozal, NIT. 890480113-1, E.S.E. San Juan de Betulia, NIT. 900169684-9 y E.S.E. Hospital Regional de II San Marcos, NIT. 800191643-6.

Invítese a la Dra. *Lucy García Montes*, Gobernadora de Sucre, Dr. *Ezequiel Díaz Navarro*, Gerente Hospital Universitario de Sincelejo, Dr. *Héctor Olimpo Espinosa Oliver* ex Gobernador de Sucre, Secretaria de Salud de la Gobernación de Sucre Dra *Saidy María Arroyo Ramírez*, Defensora del Pueblo Dra *Sulma Judith Ramos Sanabria* y *Carlos Carrascal* Diputado Asamblea del departamento de Sucre.

**CUESTIONARIO**

**Al señor Ministro de Salud y Protección Social, Dr. Guillermo Alfonso Jaramillo:**

**1. COHERENCIA DE LA POLÍTICA PÚBLICA**

1. ¿Cuáles fueron las razones técnicas, jurídicas y financieras por las cuales el Ministerio de Salud y Protección Social, mediante el

documento de red del 24 de junio de 2023, autorizó y consideró viable la fusión de las ESE de San Marcos, Corozal, Betulia y Sincelejo en el departamento de Sucre?

2. En el oficio radicado número 202330024999751, el Ministerio de Salud y Protección Social determinó la no viabilidad de la liquidación de las ESE de San Marcos, Corozal, Sincelejo y Betulia:

Sírvase explicar cuáles fueron los criterios técnicos, jurídicos y financieros que sustentaron dicha decisión y si estos se mantienen vigentes.

3. Siendo el Ministerio quien descartó la liquidación, ¿confirma también que, en el documento de red hospitalaria del 24 de junio de 2023, esa misma cartera emitió concepto favorable y autorizó la viabilidad de la fusión de dichas ESE?
4. ¿Cómo explica el Ministerio que, habiendo descartado la liquidación por razones técnicas, jurídicas y financieras, posteriormente haya promovido como alternativa viable la fusión de las mismas entidades?
5. ¿Por qué el Ministerio de Salud y Protección Social sostiene públicamente que la fusión fue una decisión del orden territorial, cuando en los documentos oficiales — oficio 202330024999751 y documento de red del 24 de junio de 2023— se evidencia que fue el propio Ministerio quien descartó la liquidación y avaló la fusión?
6. ¿Qué razones técnicas, jurídicas y financieras han llevado al Ministerio de Salud y Protección Social a replantear o cuestionar la fusión de las ESE de San Marcos, Corozal, Sincelejo y Betulia, previamente considerada viable por esa cartera?
7. ¿El Ministerio de Salud y Protección Social reconoce que la propuesta de reorganización de la red hospitalaria del departamento de Sucre, materializada a través del proceso de fusión de las Empresas Sociales del Estado, fue declarada VIABLE en 2023 desde el punto de vista técnico, jurídico y financiero por esa misma cartera?
8. En caso de existir una nueva postura institucional, ¿qué elementos técnicos, financieros o jurídicos han cambiado respecto al concepto favorable emitido previamente por el Ministerio?
9. ¿Cómo explica el Ministerio de Salud y Protección Social los cambios sucesivos de criterio frente a la reorganización de la red hospitalaria del departamento de Sucre?
10. ¿Qué garantías ofrece el Ministerio de Salud y Protección Social sobre la estabilidad de las decisiones de política pública en el territorio, teniendo en cuenta los cambios de criterio evidenciados?

11. ¿El Ministerio ha emitido un nuevo concepto técnico actualizado frente a la red hospitalaria del departamento de Sucre? En caso afirmativo, sírvase remitir copia del mismo e indicar la fecha de su emisión.

12. ¿Tiene pleno conocimiento de los procesos de asistencia técnica, evaluación de viabilidad y seguimiento de sus equipos han adelantado y formalizado en el marco de los documentos de red del departamento de Sucre?

y en caso afirmativo, ¿Cómo se explica la aparente contradicción entre esos conceptos técnicos previamente emitidos por el propio Ministerio y las nuevas propuestas que hoy se plantean frente a la organización de la red hospitalaria?

## 2. CUMPLIMIENTO DE COMPROMISOS DEL GOBIERNO NACIONAL

13. ¿Confirma el Ministerio de Salud y Protección Social su compromiso de asumir el pago de los pasivos de las E. S. E. de San Marcos, Corozal y San Juan de Betulia, indicando el monto total, la fuente de financiación y el instrumento jurídico mediante el cual se hará efectivo dicho compromiso?
14. ¿Cuál es la fecha cierta, verificable y soportada administrativamente en la que el Gobierno Nacional realizará el giro efectivo de los recursos comprometidos para el saneamiento de pasivos?
15. ¿A través de qué mecanismo jurídico, administrativo y presupuestal se materializará el giro de dichos recursos, y en qué etapa del trámite se encuentra actualmente dicho proceso?
16. ¿Cómo explica el Ministerio de Salud y Protección Social su inasistencia a la mesa técnica convocada el 27 de marzo de 2026 por la Gobernación de Sucre, pese a tratarse de un espacio destinado al seguimiento de compromisos previamente adquiridos por esa cartera?
17. ¿Qué acciones concretas, con cronograma definido y responsables identificados, adoptará el Ministerio de Salud y Protección Social para garantizar el cumplimiento efectivo de los compromisos anunciados al departamento de Sucre?
18. Ministro, ¿cómo explica el Gobierno Nacional que, habiendo la Ministra de Salud, Carolina Corcho, recomendó la fusión hospitalaria por parte del Ministerio, no se haya garantizado simultáneamente el compromiso de concurrencia de recursos de la Nación para el saneamiento financiero de la red hospitalaria?

Más aún, ¿porque se trasladó al Departamento de Sucre la carga de una deuda superior a los 200 mil millones de pesos, cuando los propios análisis técnicos evidenciaban que su capacidad real de aporte no superaba los 130 mil millones en un horizonte de seis años, comprometiendo desde el inicio la viabilidad del modelo?

### 3. SANEAMIENTO FINANCIERO Y RESPONSABILIDAD FISCAL

19. ¿Cuál es el monto total de los pasivos que asumiría la Nación en el caso del departamento de Sucre y bajo qué instrumento jurídico se formalizaría dicha obligación?
20. ¿Existe una política nacional para el saneamiento de pasivos de hospitales territoriales o se trata de una medida excepcional para el departamento de Sucre?
21. ¿Existe un plan concreto, formalizado y documentado de financiamiento por parte del Gobierno Nacional para el saneamiento de pasivos? En caso afirmativo, sírvase remitirlo e indicar su estado de ejecución.
22. ¿Qué efectos tendría la eventual reversión del proceso de fusión sobre el acuerdo de reestructuración de pasivos del departamento de Sucre, y cómo garantizaría el Gobierno Nacional que dicha decisión no afecte la estabilidad financiera del ente territorial ni el cumplimiento de sus obligaciones?
23. ¿Quién asume la responsabilidad fiscal en caso de que las decisiones adoptadas generen mayores déficits o comprometan la sostenibilidad de la red hospitalaria del departamento?
24. ¿Cómo se justifica técnicamente que dentro de la propuesta de saneamiento financiero se excluya al Hospital Universitario de Sincelejo, siendo precisamente la entidad que concentra el mayor nivel de endeudamiento - cerca de 170 mil millones de pesos, equivalentes al 76% del total de los pasivos de la red hospitalaria departamental- ?
25. ¿No considera el Gobierno Nacional que esta exclusión desnaturaliza cualquier estrategia de saneamiento integral, al dejar por fuera el principal foco de riesgo financiero y comprometer la sostenibilidad real del sistema de salud en el departamento?

### 4. IMPACTO EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE SALUD

26. ¿Cómo garantizará el Ministerio de Salud y Protección Social la continuidad en la prestación de los servicios de salud en el departamento de Sucre, en términos de calidad, oportunidad y acceso efectivo, teniendo en cuenta las dificultades operativas actuales en hospitales como Sincelejo, Corozal y San Marcos?
27. Si el principal problema estructural del sistema corresponde al flujo de recursos, ¿qué medidas específicas ha adoptado o adoptará el Ministerio para intervenir dicha causa estructural, y por qué se plantea modificar el modelo organizativo de la red en lugar de priorizar dichas acciones?

28. ¿Qué modelo de red hospitalaria propone el Ministerio de Salud y Protección Social en reemplazo de la fusión y cuáles son los soportes técnicos, financieros y operativos que sustentan dicha propuesta?

### 5. AUTONOMÍA TERRITORIAL Y SEGURIDAD JURÍDICA

29. ¿Se ha evaluado el riesgo de demandas contra el Estado por decisiones contradictorias en la reorganización de la red hospitalaria del departamento de Sucre? En caso afirmativo, sírvase indicar los resultados de dicha evaluación.
30. ¿Bajo qué marco normativo, técnico y financiero se sustentaría la eventual devolución de los hospitales de San Marcos, Corozal y San Juan de Betulia al orden municipal, y qué estudios ha realizado el Ministerio para garantizar que los municipios cuenten con la capacidad administrativa, operativa y fiscal para asumir dicha responsabilidad sin afectar la continuidad y calidad en la prestación de los servicios de salud?
31. ¿Tiene el Gobierno nacional claridad jurídica sobre la viabilidad de las propuestas que se han venido anunciando para “devolver” hospitales como los de Corozal y San Marcos al nivel municipal, cuando la normatividad vigente no contempla la transformación de Empresas Sociales del estado del orden departamental en entidades municipales?

En ese mismo sentido, ¿cómo se justifica generar expectativas frente a la posible municipalización del Hospital de Betulia, si no existe un marco legal que permita dicha conversión, y que de riesgos advierte el Ministro en términos de seguridad jurídica, responsabilidad administrativa y eventuales nulidad de actos?

### 6. ESCENARIOS Y RESPONSABILIDAD DEL ESTADO

32. ¿Existe un documento oficial, suscrito y formalmente adoptado por el Ministerio de Salud y Protección Social, que sustente la nueva propuesta frente a la red hospitalaria del departamento de Sucre? En caso afirmativo, sírvase remitirlo.
33. ¿Cuál es el cronograma real, con fechas y responsables definidos, de las decisiones que adoptará el Gobierno Nacional frente a la red hospitalaria del departamento de Sucre?
34. ¿Estamos frente a una política pública estructurada y sustentada técnicamente o ante decisiones coyunturales derivadas de la presión social en el territorio?
35. ¿Quién responde si la eventual reversión del proceso de fusión agrava el colapso financiero del sistema hospitalario del departamento de Sucre?

36. ¿El Ministerio de Salud y Protección Social garantiza, con base en estudios técnicos, financieros y proyecciones verificables, que la red hospitalaria del departamento será sostenible sin la fusión?
37. ¿Está dispuesto el Gobierno Nacional a asumir integralmente los costos financieros, operativos y sociales derivados de las decisiones que adopte frente a la red hospitalaria del departamento de Sucre?
38. ¿Considera el Gobierno Nacional que revertir el proceso de fusión hospitalaria resuelve los problemas estructurales que llevaron a la red pública de Sucre a su crisis financiera histórica?

Y en esa misma línea, ¿estima suficiente una estrategia centrada únicamente en el pago de los pasivos, sin corregir las fallas estructurales del modelo de operación - como el desequilibrio entre ingresos y gastos, la ineficacia administrativa y la sostenibilidad del servicio- o, estamos frente a la solución temporal que podría reproducir la crisis en el corto plazo?

Al Ministro de Hacienda y Crédito Público, Dr. Germán Ávila Plazas:

## 7. SOSTENIBILIDAD FISCAL

39. ¿Ha evaluado el Ministerio de Hacienda y Crédito Público el impacto fiscal que tendría para la Nación asumir los pasivos de las Empresas Sociales del Estado del departamento de Sucre?
40. ¿Es compatible esta eventual asunción de pasivos con el Marco Fiscal de Mediano Plazo?
41. ¿Qué fuentes específicas de financiación respaldarían la eventual asunción de dichos pasivos y si estos recursos ya se encuentran apropiados en el Presupuesto General de la Nación?
42. ¿Qué ocurrirá con el esquema financiero estructurado por el departamento de Sucre, basado en rentas propias, estampillas, impuesto de registro y crédito, en caso de modificarse el modelo de red hospitalaria?
43. ¿Cuáles serían los efectos fiscales de una eventual reversión del proceso de fusión sobre el acuerdo de reestructuración de pasivos del departamento de Sucre, teniendo en cuenta que la crisis del sistema de salud - marcada por EPS en quiebra, liquidadas o en proceso de liquidación - ha convertido en gran medida la cartera hospitalaria en incobrable, profundizando el desequilibrio en la operación corriente de las ESE?

En ese contexto, ¿qué alternativa concreta propone el Gobierno Nacional para garantizar la recuperación efectiva de esa cartera y la sostenibilidad financiera de la red pública hospitalaria?

44. ¿Qué mecanismos de control fiscal y seguimiento se implementarán para garantizar el uso eficiente de los recursos destinados al saneamiento hospitalario?

Cordialmente,

*KARINA ESPINOSA OLIVER*

Senadora de la República

Señor presidente, someta a consideración la proposición leída.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

En consideración la proposición anteriormente leída, sigue en consideración. ¿Aprueban los honorables senadores?

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Sí, la aprueba, señor presidente, igualmente, en cumplimiento del artículo octavo del Acto Legislativo 01 de 2003, me permito anunciar el proyecto que será considerado y aprobado por la comisión en la próxima sesión, Proyecto 355 del 26. Señor presidente, ha sido, este es el orden del día para, el día de hoy, ha sido agotado yo el debate del Banco de la República para el 22, que ya está conversado con la mesa, la junta directiva del banco y el ministro de Hacienda.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Alguien se ha...

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Someta el acta señor presidente, el Acta número 14.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

En consideración el acta número 14.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Ha sido aprobada, señor presidente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Bueno, damos por terminada la sesión del día de hoy y citamos por secretaría.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Sí, señor.

**JAIRO ALBERTO CASTELLANOS SERRANO**  
Presidente

**KARINA ESPINOSA OLIVER**  
Vicepresidente

**RAFAEL OYOLA ORDOSGOITIA**  
Secretario

COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL  
PERMANENTE

**ACTA NÚMERO 16 DE 2026**

(abril 22)

En la ciudad de Bogotá, D. C., siendo las 10:15 a. m. El día miércoles 22 de abril de 2026, se reunieron en sesión presencial, los Miembros de la Comisión Tercera Constitucional Permanente con el fin de poner a consideración el siguiente:

**ORDEN DEL DÍA**

Para la Sesión Ordinaria del día miércoles 22 de abril de 2026

**HORA: 9:00 A. M.**

I

**Llamado a lista y verificación del *quorum***

II

**Consideración y Aprobación del Acta número 15 correspondiente a la sesión del día 15 de abril de 2026**

III

**Debate de Control Político**

**PROPOSICIÓN NÚMERO 17 DE 2026**

Citados los Señores: Ministro de Hacienda y Crédito Público, Dr. *Germán Ávila Plazas*, al Gerente del Banco de la República, Dr. *Leonardo Villar Gómez* y demás miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, con el fin de dar cumplimiento a la proposición número 17 de 2026, sobre el “*Informe de Gestión del Banco, en cumplimiento al artículo 5° de la Ley 31 de 1992*”. Suscrita por la Mesa Directiva de la Comisión, a partir de la 9:00 a. m. en el recinto de la comisión Tercera Senado.

IV

**Votación de Proyecto**

**Proyecto de Ley número 355 de 2026 Senado, por medio de la cual se establecen medidas especiales para la reactivación económica, la recuperación productiva y la reconstrucción de la infraestructura afectada en el departamento de Córdoba y en la Subregión del Urabá por la ola invernal, y se dictan otras disposiciones.**

Publicación *Gaceta del Congreso* número 178 de 2026

Ponencia Para Primer Debate *Gaceta del Congreso* número 249/2026

Autor: Honorable Senador *Julio Alberto Elías Vidal*

Ponente: Honorable Senadora *Karina Espinosa*.

V

**Lo que propongan los honorables Senadores**

VI

**Negocios sustanciados por la Presidencia**

El Presidente

Dr. *Jairo Alberto Castellanos Serrano*

La Vicepresidente

Dra. *Karina Espinosa Oliver*

Secretario – General.

Dr. *Rafael Oyola Ordosgoitia*

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Bueno, muy buenos días para todos y todas. Un saludo muy especial al señor ministro de Hacienda, al presidente del Banco de la República, a todos los Honorables Senadores que nos acompañan. Señor secretario, sírvase llamar a lista y verificar el quorum. ¿Qué clase de *quorum* tenemos?

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia Secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Sí, señor presidente, me permito llamar a lista:

Castellanos Serrano Jairo Alberto

Cepeda Sarabia Efraín José

Echavarría Sánchez Juan Diego

Espinosa Oliver Karina

Espitia Jerez Ana Carolina

González Villa Carlos Julio

**Se hicieron presentes en el transcurso de la sesión los Honorables Senadores:**

Bitar Castilla Liliana Esther

Daza Cotes Imelda

Estrada Cordero Julio César

Gallo Maya Juan Pablo

Garces Rojas Juan Carlos

Gnecco Zuleta José Alfredo

López Maya Alexánder

Zabaraín Guevara Antonio Luis

**Se excusaron los Honorables Senadores:**

Guerra López María Angélica

Ramírez Cortés Ciro Alejandro

**No asistió el Honorable Senador:**

Gómez Amín Mauricio

**EXCUSA**

Bogotá, 20 de abril de 2026,

Doctor

RAFAEL OYOLA ORDOSGOITIA

Secretario General Comisión Tercera

Senado de la República.

Ciudad.

Asunto: Presentación excusa inasistencia. Señor Secretario:

Por medio de la presente me permito presentar excusa por mi inasistencia a la sesión de la Comisión Tercera programada para el 22 de abril de 2026.

Como excusa para mi inasistencia, anexo a la presente la Resolución número 249 del 17 de abril de 2026, mediante la cual la Mesa Directiva del Senado de la República autoriza mi desplazamiento a un viaje a la ciudad de Washington D. C., en representación del partido Centro Democrático, con el propósito de sostener reuniones de alto nivel con autoridades de los Estados Unidos y organismos internacionales, a fin de exponer la situación de seguridad que enfrenta de la Senadora y actual candidata presidencial, Paloma Valencia, quien ha sido objeto de amenazas de muerte recientes, reiteradas y sistemáticas, hechos que revisten la mayor gravedad para el ejercicio democrático y las garantías electorales en el país.

Agradezco la atención prestada a la presente,  
Comisión Tercera Constitucional Permanente.  
Cordialmente,

*María Angélica Guerra López,*  
Senadora de la República.

#### EXCUSA

Apreciado Rafael Oyola  
Secretario General Comisión Tercera,

Me permito informarle que, por motivos de salud, no podré asistir a las Plenarias que sean programadas del 20 de abril hasta el 1° de mayo.

Para los fines pertinentes, adjunto la historia clínica y la respectiva incapacidad médica. Agradezco su comprensión y atención.

Cordialmente,  
*Ciro Alejandro Ramírez Cortés,*  
Senador de la República,

Señor presidente le informo que han contestado a lista seis Honorables Senadores, hay quorum para deliberar.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Sírvase leer el orden del día, para ponerlo a consideración.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia Secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Sí señor presidente, una vez conformado el quorum decisorio usted someterá a consideración el orden del día leído, en ese orden usted puede dirigir el debate correspondiente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Bueno, de acuerdo al artículo 5°, y con la vocación de poder escuchar el informe del Banco de la República y frente a los últimos acontecimientos, con el gobierno y con la decisión del Ministro frente a la junta directiva del Banco, nosotros como comisión

Tercera, encargada de los temas económicos, pues si queríamos aparte del informe, tener claridad frente a las posiciones del Banco de la República y del Ministro de Hacienda, porque para nadie es un secreto, el inconformismo que existe de parte del gobierno y el distanciamiento con esta institución, encargada de la política monetaria, en ese orden de ideas, le damos la palabra al gerente del Banco de la República, para que inicie su exposición del informe de la junta, y luego pues escucharemos al señor Ministro y a los Senadores que a bien tengan realizar cualquier tipo de preguntas frente a este tema, entonces tiene la palabra señor director del Banco.

**Doctor Leonardo Villar Gómez director del Banco de la República:**

Bueno, muchas gracias, señor presidente, un saludo muy especial a todos los senadores, aquí presentes, al señor secretario, por supuesto, señor ministro.

Como es tradición, es un placer tener la oportunidad de presentar en la Comisión Tercera del Senado, el informe que hacemos de la junta directiva del Banco de la República al Congreso, en dos oportunidades cada año, una oportunidad es a comienzos de año al terminar el primer trimestre y la otra es al comenzar la legislatura de aproximadamente en el mes de julio.

Yo voy a ir por una presentación, que resume a grandes rasgos, los temas tratados en el informe al Congreso, el primero de ellos es sobre inflación, las expectativas y las decisiones de política monetaria, o sea, que es la parte más jugosa, por decirlo así, del informe, después me voy a referir a otros temas igualmente relevantes, pero que no han sido materia de tanto debate.

Empiezo por decir que las acciones tomadas por el banco, responden al mandato constitucional de velar por el poder adquisitivo del peso, en coordinación con la política económica general, el objetivo de la política monetaria es mantener una tasa de inflación baja y estable y contribuir a alcanzar el máximo nivel sostenible del producto y el empleo. Desde los inicios del siglo XXI, la política monetaria en Colombia, sigue una estrategia de inflación objetivo, similar a la que tienen los países avanzados y muchas economías emergentes. Esa estrategia de inflación objetivo, debo de decir, no fue un invento de Colombia, es una estrategia que se sigue en muchísimos países del mundo, quizás los primeros que la instrumentaron fueron Nueva Zelanda e Inglaterra, dos países que la han venido instrumentando durante cerca de 30 años con mucho éxito, tanto éxito que a ellos se ha unido la mayor parte de los países del mundo, en seguir este tipo de estrategia, están en este momento prácticamente todos los países europeos, incluyendo por supuesto el Banco Central Europeo, que sigue este tipo de estrategia. Hay países en Asia, hay países en África, en particular, países como Egipto, Marruecos, Suráfrica, que siguen esta estrategia y en América Latina, todos los países medianos y grandes prácticamente siguen también esa estrategia, México, Colombia, por supuesto, Brasil, Uruguay, Paraguay, Chile, Perú, algunos no, por razones diferentes.

Por ejemplo, Venezuela no sigue esta estrategia, Venezuela tiene un banco central, que depende totalmente del gobierno, que no sigue una estrategia de inflación objetivo, y tiene, hoy en día una inflación muy alta, otro país que no la sigue es Argentina, Argentina llegó a tener inflaciones enormemente altas, en este momento está en un proceso de ajuste muy difícil, en el cual quizás como nos pasó a nosotros para allá en los años 90, el proceso de reducción de la inflación no se puede hacer con una estrategia de inflación objetivo, porque el núcleo de la estrategia de inflación objetivo es la credibilidad y Argentina no tiene la credibilidad y creo que son muy conscientes de eso y por lo tanto han tenido que recurrir, a instrumentos más parecidos a los que teníamos nosotros en los años 90, de bandas cambiarias, de un control monetario cuantitativo, muy estricto, instrumentos que terminan siendo digamos más fuertes en muchos sentidos y que típicamente evitan una característica, muy importante de la estrategia de inflación objetivo, que no es solamente mantener la inflación en un nivel meta, alrededor de un nivel meta, que es en el caso nuestro de 3%, en el caso de la mayor parte de país de América Latina de 3%, incluyendo economías de izquierda, de derecha, incluyendo Chile que tuvo un gobierno de izquierda, incluyendo Uruguay y que tiene un gobierno de izquierda, incluyendo Brasil que también tiene un gobierno de izquierda, tienen metas de 3%.

Algunos tienen metas aún más restrictivas en el sentido, más baja la tasa de inflación que buscan, como es el caso de Perú, que ha sido tremendamente exitoso y que no por eso ha dejado de crecer, Perú es un país que ha crecido su economía como el que, como una de los que más en América Latina, otro que tiene en América Latina una estrategia de inflación objetivo y que ha sido muy exitoso ha sido Costa Rica, en el periodo reciente ha logrado mantener incluso, la inflación por debajo de su meta y con unos crecimientos extraordinariamente altos.

Entonces, eso ha llevado a que las economías, tengan esa estrategia, que la adopten muchos, entre otras cosas, porque aparte, como decía antes, de tener inflación muy baja y estable, les permite tener políticas de carácter contracíclico, ¿Qué quiere decir políticas de carácter contracíclico?, que son políticas que permiten suavizar, por decirlo así, aligerar la política contractiva, cuando la situación económica es mala, cuando la tasa de desempleo es alta, cuando la economía está creciendo muy poco o está cayendo, caso que sucedió, en el caso colombiano durante la crisis del COVID, en ese momento se puede relajar la política monetaria, se puede llegar a tasas de interés muy bajas, pero cuando existen presiones, inflacionarias porque la demanda está creciendo mucho, entonces se tiene que apretar la política monetaria. ¿Con qué instrumento? En esta estrategia, el instrumento que se usa, nuevamente lo digo, en Estados Unidos, en Canadá, en Europa, en algunos países de África, en muchos países de Asia y en América Latina, es el instrumento de la tasa de interés, se sube cuando la demanda está creciendo

mucho y cuando por distintas razones hay presiones inflacionarias y se puede bajar la tasa de interés, cuando la tasa de inflación, está dirigiéndose hacia la meta o está consistente con la meta y la demanda está creciendo a ritmos compatibles con el crecimiento potencial de la economía.

Una característica importante, a la cual me voy a referir un poco más en detalle más adelante, es que toda la política monetaria se maneja en este esquema de inflación objetivo en Colombia, en los demás países del mundo, básicamente mediante instrumentos de facilitar liquidez a unas tasas cercanas, a la tasa definida por la junta directiva o por la Reserva Federal o por la junta o por el directorio del Banco de Inglaterra, facilitar la liquidez a esa tasa y dar la liquidez necesaria para que la tasa de interés de corto plazo se mantenga en ese nivel predefinido por la Junta.

Esa tasa de interés, de política monetaria, que es la que se busca mediante la estrategia como instrumento para manejar la inflación, puede diferir y típicamente difiere de manera importante de la tasa de interés de largo plazo, que es la tasa de interés con la cual, por ejemplo, el gobierno se endeuda para financiar su déficit fiscal, típicamente el Banco Central hace operaciones, en el mercado interbancario, operaciones a un día y busca que la tasa de un día, se ubique al equivalente anual, a aquella tasa que ha sido fijada por la junta directiva del banco, eso no significa que las tasas de endeudamiento del gobierno sean esa misma tasa que fija el Banco Central.

La tasa de endeudamiento del gobierno, que son tasas de más largo plazo, responde muchas veces a otros factores como puede, ser los riesgos que se perciben sobre la política fiscal o pueden ser las expectativas de inflación que existen en la economía, ¿qué hacen? que haya expectativas también sobre lo que va a hacer las tasas de interés, no mañana o pasado mañana, sino dentro de uno o 2 años, porque esas tasas de interés en el futuro, se sabe que van a estar afectadas por las condiciones fiscales y por lo que se cree que va a ser la inflación en el futuro.

Ahora, ¿cómo se ha comportado la inflación después de esta introducción sobre la estrategia de política?, la inflación en 2025 interrumpió la tendencia creciente que traía y se mantuvo en niveles elevados por encima de la meta del 3%, esto es contrario a lo que la propia junta creía que iba a suceder en 2025 y debo decir que cuando nos reunimos a finales de 2024 a definir cuál era la meta de inflación para 2025, el consenso que había entre el equipo técnico, el banco, muchos analistas económicos y los precios implícitos en los mercados financieros, era que la inflación iba a seguir bajando y que íbamos a terminar 2025, con una inflación, dentro del rango meta admisible para el banco entre 3 y 4, entre 2 y 4%, o sea, en 3% más o menos un punto porcentual, eso era lo que se creía a finales de 2024, para finales de 2025, creíamos que iba a terminar en los alrededores del tres, posiblemente en la parte superior del rango meta, por allá 3.7 o algo de ese estilo, pero de todas maneras eso implicaba

que una tendencia muy favorable que traía la tasa de inflación, que venía bajando de manera muy fuerte, creo que fundamentalmente por una política fuerte, monetaria restrictiva que se había adoptado en 2022 y comienzo de 2023, la inflación venía bajando muy fuertemente, había bajado de 13.4%, a 5.2% 2% y la expectativa era que siguiera bajando a lo largo de 2025 y que eso iba a permitir que íbamos a poder seguir bajando la tasa de interés que ya se había empezado a bajar, de una manera significativa y había bajado para noviembre de 2024 había bajado ya en 350 puntos básicos, con respecto a los máximos observados anteriormente.

Ahora, en diciembre de 2025, o sea, un año después de ese momento que estaba describiendo, las inflaciones total y básica se situaron en 5.1% y 5% respectivamente, muy por encima de lo que se esperaba un año atrás para esa fecha, que como dije estaba en el rango de 3% más o menos un punto porcentual, entonces, lo que creíamos que iba a suceder durante 2025 de que la inflación siguiera bajando, no sucedió, no sucedió y eso fue resultado de un entorno con una demanda interna que continuó registrando incrementos anuales superiores a los del producto, excesos de demanda que resultaron en una ampliación del déficit externo y en presiones inflacionarias, ¿Cómo se advierte esa demanda interna, creciendo tan alta?, de acuerdo con las cifras del DANE, las cifras oficiales del Instituto de Estadísticas del Gobierno, la demanda interna creció a ritmos de más de 4% real anual, en todos los trimestres, empezando desde mediados de 2024 y durante 2025, hasta el tercer trimestre de 2025. Incluso en el tercer trimestre de 2025, esa demanda interna creció el 5%, eso es un crecimiento alto, alto y que tiene componentes digamos o impactos que de alguna manera pueden verse como muy positivos, quizás impulsada en parte por una política fiscal que fue muy expansiva, la demanda interna creció a unos ritmos muy superiores a lo que se estima que es, que puede crecer la producción sin generar presiones inflacionarias.

Pero más allá de eso, lo cierto fue que la demanda creció más que lo que creció la producción, como ustedes saben, en ese periodo, en el 2025 la producción, el PIB colombiano terminó creciendo cerca de 2.6%, cuando la demanda interna, como lo dije, creció entre 4 y 5% de manera sistemática durante cinco trimestres, eso implicó que se generaran excesos de demanda, esos excesos de demanda generaron presiones inflacionarias que afortunadamente no se manifestaron en ese periodo en aumentos propiamente dichos de la inflación, pero sí, en que no pudo bajar la inflación como se esperaba y eso impidió que durante 2025 se pudieran hacer reducciones significativas de la tasa de interés, lo que todos creíamos que íbamos a poder hacer y que esperábamos muy ilusionados que íbamos a poder bajar la tasa de interés, no se pudo hacer, solo se pudo hacer en una oportunidad en abril de 2025, cuando se bajó en 25 puntos básicos, pero muy rápidamente empezamos a ver que la inflación volvió a retornar,

en ese momento la inflación había bajado a niveles incluso por debajo del 5%, pero después empezó a retornar hacia arriba, lo cual impidió que se tomaran decisiones de reducciones adicionales.

Ahora, las expectativas de inflación empezaron a elevarse desde 2025, desde finales de 2025 de una manera significativa, especialmente a finales de 2025, las expectativas para 2026 empezaron a elevarse y presentaron un aumento particularmente fuerte entre diciembre y enero, diciembre de 2025 y enero de 2026, cuando se anunció el aumento del salario mínimo de las dimensiones que ustedes conocen. Ahora, eso vamos a ver ahorita las cifras, aumentó las expectativas de inflación de una manera fuerte y se adicionó al proceso que ya estaba describiendo, en marzo de 2026 la inflación aumentó y se ubicó en 5.6%, he visto comentarios en la prensa que lo único que aumentó fue el precio de la energía en algunos rubros especiales, nosotros tratamos de mirar la inflación excluyendo esos rubros especiales que tienen comportamientos muy volátiles y que, por ejemplo, algunos de ellos bajaron muy fuertemente en febrero y volvieron algunos subieron en marzo nuevamente. Entonces por eso nos gusta mirar un indicador que no es la inflación total, por supuesto, miramos la inflación total, que es la que finalmente afecta a la población, la población siente la inflación total, siente lo que pasa con la inflación en su conjunto, pero le damos mucha importancia a lo que llamamos inflación básica, que tiene muchas mediciones, pero usamos especialmente para la comunicación pública, aunque usamos todas un conjunto de mediciones en los análisis, para la comunicación pública nos gusta usar uno que es muy sencillo, es quitamos esos precios regulados para evitar que las discusiones se den tanto sobre lo que está pasando, sobre es, el precio de la energía que bajó tanto en febrero, pero aumentó poquito en marzo nuevamente o sobre el precio de la gasolina que la maneja el gobierno, que a veces baja, a veces sube, como pasó nuevamente también en febrero el primer paso en marzo, excluyamos eso de la canasta, excluyamos también los alimentos que tienen una volatilidad muy grande y miremos lo que está pasando con el resto de la canasta, que es lo que llamamos la canasta básica, que es básicamente el conjunto de todos los demás rubros de la canasta familiar, esa canasta básica tuvo un comportamiento que implicó que hacia finales del año pasado, en noviembre del año pasado, por ejemplo, estaba en 4.8%, 4.8% se había reducido la inflación, no al ritmo que nosotros habíamos esperado un año atrás, pero se había reducido la inflación básica de manera importante, pero eso empezó a incrementarse nuevamente y pasó de 4.8% en noviembre del año pasado, u octubre del año pasado a estar hoy en marzo en 5.8% o sea, no es un incremento marginal, es un incremento importante, es un incremento que aleja la inflación básica y la inflación total, por supuesto, también de la meta de una manera significativa, la aleja de esa meta de 3% de una manera muy significativa.

Ahora, la guerra en Irán, que desafortunadamente estamos viendo nuevamente un conflicto bélico de esas dimensiones con todos los riesgos que ello implicó, tiene implicaciones de distintos tipos para la economía, aparte, por supuesto, de las implicaciones humanitarias, pero tiene implicaciones para la economía mundial y para la economía colombiana, en principio, para la economía colombiana, uno podría decir, hay un elemento positivo, hay un elemento positivo porque aumenta el precio del petróleo, nosotros estábamos contando hace dos meses con que el precio del petróleo iba a estar en los alrededores de 60 y tantos dólares el barril y hoy la discusión está entre si es 90, 100 o 120, eso es el tipo de discusión que hay hoy, por supuesto, eso es un beneficio que se debería reflejar de manera importante en una mejora de la balanza de pagos de Colombia por ser exportadores de petróleo, se debería manejar, reflejar en una mejora muy sustancial en las expectativas fiscales de Colombia, porque es un ingreso muy importante el que tiene el gobierno a través de los precios del petróleo a través de Ecopetrol, entonces podría uno esperar que el ajuste que se diera este año en términos fiscales fuera mucho mayor de lo que había sido planteado antes de que se diera ese aumento de los precios.

Pero tiene otro componente muy importante, es el impacto que puede tener sobre los precios, en parte los de la gasolina, pero aún o por lo menos igualmente importante sobre los precios de los alimentos, especialmente a través de lo que pueda pasar con los fertilizantes, eso ha hecho, con los precios de los fertilizantes que se mueven de manera muy importante a través del estrecho de Ormuz y que pueden aumentar precios, algún indicador que salió hace pocos días en los medios, mostraba que ya había habido un aumento de cerca del 50% en el precio mundial de algunos fertilizantes, eso es una mala noticia, por supuesto, la política monetaria colombiana no puede cambiar ese hecho, eso es un hecho contundente, dramático, muy malo para la economía colombiana, pero lo que sí nos pone es en una alerta mayor de que, ante las circunstancias que ya he descrito y las perspectivas que ya habían aumentado, las expectativas de inflación y las perspectivas de una inflación al alza, este tipo de efectos puedan convertirse en un círculo vicioso de mayores expectativas de inflación y en lo que los economistas llaman los efectos de segunda vuelta de los choques de oferta. Nosotros no podemos evitar los choques de oferta, nosotros no vamos a impedir que los choques de oferta se mitiguen por cuenta de un aumento de la tasa de interés o de una menor emisión monetaria por parte del Banco Central, por supuesto que nosotros no vamos a parar la guerra de Irán con una con una decisión de política monetaria en la junta directiva del Banco de la República, eso es absolutamente evidente, lo que sí es que el impacto de que el aumento en la inflación que se pueda generar por eso unido a los otros elementos que venían inflacionarios, se pueda convertir en una expectativa de espiral de inflación al alza, a eso sí lo podemos atacar, si logramos confianza, en que

la inflación se va a controlar, si hay una política monetaria que logra esa confianza, si le damos credibilidad a la meta de inflación que tenemos, el impacto negativo de este tipo de choques de oferta sobre la inflación puede ser muy moderado, mucho más mitigado de lo que sucedería si decimos, no nos importa, dejamos que pase el aumento de la inflación y tenemos por eso que actuar, cómo actuaron todos los países del mundo cuando tuvimos una situación de menor magnitud, pero también en la misma dirección hacia 2021 y 2022, cuando la situación, cuando la recuperación de la demanda mundial después del COVID, se unió con la guerra de Ucrania y generó una escasez de fertilizantes y de alimentos que generó presiones inflacionarias al alza y que condujo no a Colombia solamente, a Colombia dentro de un paquete de muchísimos países del mundo a subir las tasas de interés y a hacer una política contractiva que logró bajar la inflación y que logró que esa inflación bajara en casi todos sus países, casi con la excepción de Colombia hasta la meta.

Hoy en día Estados Unidos, Canadá, Europa, Inglaterra, en América Latina, Perú, Chile, Uruguay, Paraguay, Costa Rica, México, tienen ya la inflación dentro del rango meta. Brasil se mantenía por fuera y se logró meter recientemente y eso le está permitiendo bajar las tasas de interés, Colombia es la excepción, Colombia no ha logrado bajar la inflación en la magnitud que se deseaba y eso ha hecho que el comportamiento sea muy diferente al de otros países del mundo, tanto en materia de inflación, como en materia de tasa de interés, ustedes pueden ver en este gráfico el comportamiento de la inflación colombiana y se ve cómo fue ese aumento tan fuerte que hubo en la inflación hacia 2022, 2023, cómo esa inflación se redujo de manera muy fuerte gracias, repito, a una política monetaria muy dura, dolorosa, ciertamente dolorosa.

El ministro me decía la semana pasada que no me creía que me doliera cuando subía una tasa de interés, que no creía que yo sintiera eso, yo no puedo discutir ese tema, pero repito lo que yo siento, que es que sí me duele tener que subir la tasa de interés, me duele no poder estar como todos los demás países de América Latina, como todos los demás países del mundo, bajando la tasa de interés porque la inflación está yendo hacia la meta, en eso me duele, me encantaría poder venir aquí y decir, “mire, la inflación bajó, estamos moviéndonos hacia la meta de una manera consistente y eso nos ha permitido bajar la tasa de interés, eso me encantaría y bajar la tasa de interés, de una manera consistente que es perdurable, que va a ayudar realmente a que también las expectativas de tasas de interés futuras se ubiquen más bajas, no lo podemos hacer, ¿Por qué?, porque la inflación empezó a repuntar, como ustedes lo ven ahí en el gráfico, y empezó a repuntar de una forma que ahí podría verse como moderada, como dije, en el caso de la inflación básica es un punto porcentual, yo creo que eso es muy importante, pero si ustedes ven en el siguiente gráfico, pueden encontrar el comportamiento de las expectativas de

inflación, las expectativas de inflación empezaron a aumentar desde más o menos octubre del año pasado y ustedes pueden ver algo que yo quiero mostrar aquí de dos formas distintas, se ha dicho de manera que sinceramente creo simplista, que nosotros tomamos las decisiones porque unos analistas nos dicen que tomamos esas decisiones y porque unos analistas que incluso en algún momento leyeron la lista de esos analistas y que trabajaron en los bancos, entonces que eso nosotros el trabajo del equipo técnico del banco era leer ese cuadrito y decirnos a los bancos que era lo que teníamos que hacer porque los bancos nos habían mandado decir que teníamos que hacer lo que ellos pensaban.

Yo creo que eso es una manera de desacreditar al equipo técnico del banco de manera totalmente inadmisiblemente, la afirmación de que eso es lo que hace el equipo técnico del banco, un equipo reconocido mundialmente como uno de los mejores equipos técnicos de los bancos centrales del mundo, que es invitado a dar capacitaciones a muchos de los otros bancos de América Latina, que ha tenido muchos reconocimientos internacionales, hace un poco más, y quiero decirlo de esa manera enfática, hace un poco más que reducirse a mirar las instrucciones que nos da una lista de analistas del sistema financiero, ¿Por qué miramos las expectativas de los analistas?, miramos, sí, una expectativa de unos analistas que la mayor parte están en el sector financiero porque son trabajos bastantes cuidadosos, son trabajos que recogen las expectativas que existen internacionales, que tienen sus propios modelos y miramos a ver en qué medida hay expectativas acordes con lo que nosotros mismos estamos esperando con base a nuestros modelos, pero mirando esas expectativas que están en el gráfico de la izquierda, se ve que habían bajado las expectativas de inflación muy fuertemente, yo no sé si en esa época esos analistas que se acusó la vez pasada de que eran analistas que estaban interesados en que subiera la tasa de interés, nos daban instrucciones de que bajáramos las tasas de interés porque les convenía que en esa época les convenía que bajáramos las tasas de interés, me parece sería raro que durante 2 años estuvieran diciendo que es que creían que las tasas iban a bajar, que la inflación iba a bajar porque les convenía que bajaran la molestia de interés, pero que ahora les conviene lo contrario, entonces, por eso nos convencieron de que actuáramos en otra dirección contraria.

Yo creo que es sobre simplificar el trabajo del equipo técnico del Banco de la República, esos analistas decían que la inflación iba a bajar, creían que iba a bajar y eso se ve en el gráfico de la izquierda, entre 2023 y finales de 2024 y eso sucedió, ya lo vimos en el gráfico anterior, con los datos del DANE que se conocieron posteriormente. Ahora, ¿qué empezaron a decir más recientemente? que iban a empezar a subir y eso se incrementó de manera muy sustancial entre diciembre del año pasado y enero cuando el incremento de las expectativas fue muy fuerte, como lo pueden ver al final de ese gráfico de la izquierda que tienen ustedes ahí, las expectativas,

por ejemplo, 12 meses adelante pasaron de estar alrededor de 4% a finales del año pasado a estar en 4.6% a finales del año pasado y por ahí en 4% por ahí en agosto del año pasado a estar en 5.6% a un año vista de acuerdo con nuestros analistas, ahora, nos han dicho que nosotros no miramos, no encuestamos a otras personas. Yo quiero decir que sí, nosotros hacemos muchas encuestas, el banco tiene un equipo técnico bastante reconocido y encuesta, hace muchas encuestas, hay algunas que un poco más difícil de hacer porque es más costoso hacerlas porque es menos fácil el grupo es más amplio, la representativa hay que buscarla, entonces, no se hace mensualmente, sino trimestralmente, pero las quiero presentar aquí, el gráfico de la derecha muestra el comportamiento de las expectativas de inflación de lo que llamamos la ETE, que es una encuesta a empresarios, académicos y sindicatos.

¿Qué característica tiene esa encuesta?, el aumento fue igualmente fuerte entre diciembre y enero, fue muy fuerte el aumento de las expectativas de inflación había venido bajando también. Ahora, la credibilidad en la meta es menor en ese sector cuando hacemos encuestas a la población en general y ahí puede haber muchos problemas de comunicación por parte del banco, lo que encontramos es que, incluso cuando llegó a niveles bajos, las expectativas estaban alrededor de 5% y se subieron muy fuertemente a 5.7% y esto quizás se ve más fácilmente desagregado por tipo de persona que responde, en la diapositiva siguiente, en la diapositiva siguiente vemos cómo cambiaron las expectativas a 12 meses entre octubre de 2025 y enero de 2026 para los empresarios de la industria manufacturera, para los intermediarios financieros, para las grandes cadenas de almacenes, para transporte y comunicaciones, para académicos y consultores y para sindicatos.

Ahí quiero enfatizar nuevamente, nosotros, el trabajo no se le emita, ni a las encuestas, eso es una parte del trabajo, hacemos encuestas en muchos frentes. Aquí esas encuestas muestran que todos los sectores tuvieron un aumento muy importante en las expectativas de inflación, excepto el de sindicatos y debo decir una cosa totalmente legítima, los sindicatos no aumentaron su expectativa de inflación, la mantuvieron mucho más alta que los demás en 5.2%, mucho más alta que la que tienen, por ejemplo, los analistas del sistema financiero en 5.2% y la mantuvieron, totalmente legítimo, creen que el aumento del salario mínimo no tiene ningún impacto y ese aumento no cambió su expectativa de 5.2%, todos los demás sectores, sí aumentaron de manera sustancial la expectativa de inflación para este año y eso no fue producto de una encuesta amañada a un grupo de personas, con intereses particulares, repito, si esos intereses particulares fueron los que conducen a esas respuestas, yo sí quiero preguntar si es que creen que entre 2023 y 2025 esas personas del sector financiero, esos analistas que estaban buscando que bajaran la tasa de interés, porque en esa época les parecía que era conveniente para ellos.

Yo creo que estigmatizar las decisiones de la junta directiva del Banco de la República, diciendo que se toman las decisiones, para beneficiar a un grupo particular es simplificar demasiado las cosas y creo que amerita un rechazo importante. Ahora hay otra medición diferente, que digamos puede decirse que viene del sector financiero en el sentido de que quiénes compran títulos de deuda pública, quién financia al gobierno, básicamente lo financian inversionistas colombianos, donde está el sector financiero, donde están fondos de pensiones, donde hay fiduciarias, y lo financian también extranjeros que vienen a comprar títulos en Colombia, vienen y compran tasa fija y tes atados a la inflación, uno puede presumir que cuando ellos compran de los dos títulos, el precio al cual terminan comprando, la tasa de interés a la cual terminan comprando esos títulos, debe estar de alguna manera reflejando el hecho de que cuando yo compro simultáneamente títulos a tasa fija y títulos a tasa variable, estoy viendo que las dos cosas me generan más o menos la misma rentabilidad, porque si no compraría la que me generara más rentabilidad y eso, ese principio es lo que conduce a mirar un indicador que surge del mercado, esto no es una encuesta, surge de mirar las tasas de interés que se generan por parte del Ministerio de Hacienda, en el mercado de deuda pública, a cómo colocan los títulos atados a inflación, a cómo colocan los títulos a tasa fija a distintos plazos, la diferencia entre el título entre los títulos a tasa fija y los títulos de inflación debe reflejar a cada plazo la expectativa de inflación a ese plazo, esa es un indicador que es adicional a los otros que utilizamos y que tiene un comportamiento que no difiere demasiado de los otros, aunque está típicamente con niveles de inflación esperada más alto que los otros, que las encuestas que hemos hecho y ese indicador aumentó después de haber bajado de manera sistemática entre comienzos de 2023 y finales del año pasado o mediados del año pasado, aumentó muy fuertemente, especialmente con un brinco muy grande, como ustedes lo pueden ver aquí, entre desde diciembre del año pasado.

Eso sugiere, obviamente no es una prueba contundente, sugiere que la inflación se aumentó y que no fue simplemente que no me acuerdo cuántos dijeron que 14 o algo así personas que trabajan y que les pagan su salario en el sector financiero, nos habían dicho, no, creo que aquí hay algo un poquito más profundo y que si ha sido analizado con cuidado por parte del banco y coincide con los análisis de los modelos del propio banco que sugieren que las perspectivas de inflación iban a empezar a aumentar de manera importante y han empezado a aumentar, como ya lo describí antes cuando mostré los datos de inflación observado hasta marzo, por supuesto, los efectos se pueden dar a lo largo de todo el año y la expectativa hoy es que para el equipo técnico del banco que hace modelos que va mucho más allá de estas de estas encuestas, sugieren que podríamos terminar el año con inflación alrededor de 6.3% a final del año, que lo cual es muy superior a lo que teníamos antes y por supuesto lo que esperábamos hace un año y medio que iba a suceder.

La evolución de la inflación y sus expectativas durante 2025 no ofreció las condiciones apropiadas para continuar con el proceso de reducción de la tasa de interés de política monetaria que sí pudo emprenderse en 2024. En 2024 pudimos bajar hasta en tres, es más, en 2025 no se pudo, lo único que se pudo fue hacer en algún momento una reducción de 9.5% a 9.25%, esta situación que he descrito de aumento en las expectativas nos condujo a la mayoría de los miembros de la junta a enero aumentar de manera fuerte la tasa de interés en 100 puntos básicos y a predecir que si las circunstancias seguían ratificando esas tendencias inflacionarias y lo que creíamos que iba a suceder en marzo, posiblemente íbamos a tener que seguir en un proceso de ese estilo y volvimos en marzo a aumentar en otros 100 puntos básicos, de tal forma que ha habido un aumento de 200 puntos básicos, yo quiero, muchas personas en la audiencia no está acostumbrada a esta terminología financiera de qué son 200 puntos básicos. 200 puntos básicos son dos puntos porcentuales, dos puntos porcentuales, un punto básico es una centésima de punto porcentual baja, subimos en dos puntos porcentuales la tasa de interés a la cual se ubica las operaciones interbancarias a un día en el mercado financiero interbancario.

Ahora esto se ve en este en este gráfico, se tuvo que revertir de manera parcial una caída de la tasa de interés que habíamos instrumentado especialmente de manera fuerte desde, a lo largo de 2024 se tuvo que revertir parcialmente, desafortunadamente, aunque el ministro no me crea, desafortunadamente yo, en las circunstancias no fueron las apropiadas para eso. Ahora, yo quiero insistir en algo que se puede ilustrar en esta gráfica y en otra que muestro a continuación, la tasa de interés del Banco de la República no es la tasa de interés a la cual se endeuda el gobierno, yo quiero decir que, es una acusación importante y que obviamente la tenemos que pensar con mucho cuidado, que el aumento de la tasa de interés del banco reduce la capacidad del gobierno, de dar una cantidad de subsidios a las personas mayores en Colombia, que esa tasa de interés cuesta de una manera muy importante a las personas más vulnerables de este país, porque el gobierno, debido a ese aumento de la tasa de interés del Banco de la República, de las tasa de interés a un día, el gobierno no puede seguir financiando los subsidios a las personas mayores, como lo dijo el ministro en la comisión cuarta de la Cámara de Representantes.

Yo quiero decir algo que puede sonar un poquito digamos técnico, pero el gobierno no se endeuda a un día por razones obvias, el gobierno se endeuda con títulos que en el pasado iba siempre de un año para adelante, títulos que pueden ser en el mercado internacional o en el mercado interno, lo que es en el mercado internacional, se hace con bonos en dólares que no dependen, obviamente, de la tasa de interés del Banco de la República. Esos bonos en dólares, ¿a qué tasa colocan? se colocan en una tasa que depende de la tasa de interés internacional, a la cual hay que adicionarle un margen que representa el riesgo de prestarle a Colombia en lugar de prestarle a Estados

Unidos o a Alemania, Colombia lo percibe como más riesgoso que Estados Unidos o Alemania, entonces, se cobra un riesgo adicional, ese riesgo adicional se ha comportado de una manera muy negativa para Colombia a lo largo de los últimos años, si esto no corresponde solamente al actual gobierno, viene desde antes, desde el año 2021 hemos tenido un deterioro muy fuerte en la percepción de riesgo de Colombia y eso se ve en este gráfico donde se ve que a comienzos de 2021, el margen de riesgo que tenía que pagar Colombia para que los inversionistas internacionales le compraran bonos a Colombia, era muy parecido al de México y ligeramente superior o un poquito superior al de Perú, pero estaba muy por debajo del de Brasil, es la línea amarilla en el gráfico que estoy mostrando. En 2021, eso empezó a subir, llegó a ubicarse en niveles muy parecidos a los de Brasil y después se ha comportado siguiendo tendencias que son comunes a todos, pero alejándose cada vez más hacia arriba de nuestros pares latinoamericanos, de haber sido un país ejemplo de unos márgenes de riesgo relativamente bajos, repito, parecidos a los de México y superiores solamente a los de países como Perú y Chile, hoy es un país que tiene los márgenes más altos entre los países medianos y grandes de la región, considerablemente más altos que México, eso por supuesto encarece el endeudamiento para el gobierno. Eso sí, encarece el endeudamiento para el gobierno de sus obligaciones externas que constituyen más o menos el 30% de las obligaciones del gobierno.

Ahora, las obligaciones en pesos del gobierno, se constituyen fundamentalmente en TES, lo que se llaman TES, y esos TES tienen un comportamiento muy diferente al observado en la tasa de política monetaria, la TPM del Banco de la República. ¿Por qué tiene? ¿Por qué es diferente?, porque son los TES a largo plazo, son a un año, a 3 años, a 5 años, a 10 años, pueden ser a 30 años hasta 50 años; y lo cierto es que, yo no quiero desconocer, que cuando aumentamos la tasa de interés de política monetaria, hay costos. Hay costos, costos, que desafortunadamente, tenemos que incurrir en ellos para poder controlar la inflación, pero, no es eso lo que conduce al aumento en la tasa de interés a la cual se endeuda el gobierno. Y podemos mirarlo en este gráfico, donde se ve el comportamiento de las tasas de interés, a las cuales se endeuda el gobierno.

Ustedes ven aquí, cuál es la tasa de política monetaria, la línea negra un poquito más gruesa, es la tasa de política monetaria del Banco de la República. Repito, es la tasa a un día, que bajó de manera importante, aquí está desde enero del 2024, todo 2024 bajó, muy importante, en 25 bajó un poquitico más. ¿Y qué pasó en ese periodo en el que nosotros bajamos nuestra tasa de interés?, Que la tasa de interés a la cual se endeudó el gobierno, aumentó de manera muy importante en pesos en Colombia. Aumentó sistemáticamente. Como pueden ver ustedes en la gráfica, por ejemplo, la azul es la de un año, perdón, la verde, la azul es la de 10 años, la morada es la de 5 años. Esa aumentó muy fuertemente, en un periodo en que el Banco de la República estaba bajando

nuestra tasa. ¿Por qué?, ¿por qué aumentó?, ¿qué es lo que está impidiendo?, o lo que está haciendo, que el gobierno tenga que dedicar más recursos a pagar intereses, en lugar de estar dedicándolos a pagar subsidios para las personas mayores. Que aumentó la tasa interés, a la cual se endeuda el gobierno, y que es distinta, a la tasa de interés que maneja el Banco de la República.

Ahora, también se puede ver afectada, por el aumento de la tasa de interés más reciente, que hizo el Banco de la República, pero, como pueden ver ustedes ahí, la tasa de interés del gobierno aumentó antes, de manera muy importante y sólo en el periodo más reciente, paradójicamente se ha reducido un poquito. Se ha reducido un poquito, entre febrero, y entre marzo y abril se ha reducido un poquito.

No quiero decir, que tenga nada que ver con el aumento nuestro de la tasa de interés, pero sí, quiero decir que se comporten de formas diferentes y que no se le puede achacar, a la política del Banco de la República, lo que está pasando con los costos de endeudamiento del gobierno. A esto se une, un comportamiento muy particular, que quiero destacar, que es la línea amarilla de este gráfico, que corresponde, a un endeudamiento grande del gobierno, en lo que se llama TCOS, que posiblemente han visto en la prensa. TCOS son títulos, que antes realmente se usaban muy marginalmente, para endeudar al gobierno, a muy corto plazo para sortear manejos de liquidez de un mes para otro, de unos trimestres para otros, pero realmente, no significaba nada en términos de macroeconómicos.

Ese endeudamiento del gobierno, a corto plazo, a menos de un año en TCOS, pasó de ser máximo 1, 2, 3 billones de pesos, a ser 60 billones de pesos. Y lo que pueden ver ustedes aquí, es que la tasa de interés de los TCOS, que era inferior a la tasa de interés del Banco de la República, pasó a ser muy superior, a la tasa de interés del Banco de la República. Pasó de estar en niveles, del orden del 9% hacia octubre del año 2024, a estar hoy, en 13.3% que es más de dos puntos porcentuales, más de 200 puntos básicos, por encima de la tasa de interés del Banco de la República. Y aquí no estamos hablando, de que es, que eso se explica porque sean de largo plazo, no, son títulos de corto plazo; y eso, me parece que es, ciertamente una preocupación porque está haciendo, no solamente que las finanzas públicas sean más vulnerables porque tenemos muchos pasivos que se vencen en el corto plazo, sino que, además, estamos pagando mucho más, por nuestra deuda de lo que estaríamos pagando en otras circunstancias, y, algo que no puede explicarse por el aumento de la tasa de interés del Banco de la República.

Voy a pasar de aquí a los otros temas que están en informe de manera muy muy rápida, que son igualmente importantes, pero no son tan polémicos.

Lo primero, es sobre el mercado laboral. Yo quiero decir algo que, afortunadamente el mercado laboral se ha comportado muy bien. Yo, a veces me siento un poco confundido, cuando se habla de lo

bien que se ha comportado el mercado laboral por parte del gobierno, lo cual es totalmente legítimo, lo cual es totalmente válido, pero, simultáneamente se dice de cómo estamos generando un genocidio en Colombia, por lo que estamos haciendo, como si el Banco de la República no hubiera tenido ninguna función, en haber podido bajar la inflación como se bajó, sin que el mercado laboral se perjudicara y manteniendo un crecimiento que fue bueno el año pasado y que sigue siendo relativamente bueno este año. Eso, ese genocidio del que nos acusa el señor Presidente, parece que es un país distinto al que él dice que se está comportando muy bien.

Primero, está muy bien el país y después dice: “Pero está matando a todo el mundo en este país”, y eso creo que es difícil de explicar. Lo cierto es que, creo que tenemos que reconocer y decir con orgullo y satisfacción, como colombianos, como autoridades colombianas, de una política monetaria, que es difícil de hacer, que se ha podido hacer en un contexto en que la tasa de desempleo ha bajado y la tasa de ocupación ha aumentado, se ha comportado de manera muy satisfactoria.

Ahora, el crecimiento del PIB ha sido tal, que el PIB se mantiene en una senda que es superior, a la que traíamos antes de la pandemia. Ustedes pueden ver aquí en este gráfico, cómo nos mantenemos con una actividad económica, con un PIB que está por encima de la tendencia prepandemia.

El PIB en Colombia, creció el año pasado 2.6%, y superó claramente los registros de los años anteriores. La demanda interna, creció de manera importante, yo ya lo había dicho anteriormente, a ritmos del orden de entre 4 y 5% hasta el tercer trimestre del año pasado. El cuarto, creció un poco menos, pero todavía por encima de lo que creció la producción, y el hecho de que la demanda interna haya crecido por encima de lo que creció la producción, implica que tenemos un elemento que no es del todo tranquilizador, y es que las importaciones están creciendo a un ritmo muy acelerado de más de 10% en dólares, por año.

Ahora paso, al entorno internacional, simplemente para decir algo muy brevemente, para mostrar las gráficas, sobre lo que ha pasado en los demás países. La tasa de interés internacional ha bajado en las economías avanzadas. Bajó de manera importante en 2024, y siguió bajando en 2025. Lo mismo sucedió, en las economías emergentes, las economías latinoamericanas, se ve en el gráfico de la derecha, y con una excepción, la de Brasil, Brasil tuvo que aumentar sus tasas de interés muy fuertemente. Debo decir también, en un país manejado por un Presidente de izquierda, a quien yo personalmente respeto inmensamente. Allá el Presidente Lula, le dio total autonomía, estaba en la Constitución, pero la reconoció al Banco Central, para que subiera la tasa de interés de manera mucho más fuerte, de lo que estamos haciendo nosotros. ¿Por qué?, porque se le presentó una situación de alguna manera parecida, a la que estamos enfrentando nosotros.

Allá se subieron las tasas de interés y hoy, hoy el Banco Central de Brasil está pudiendo bajar las tasas de interés, porque la inflación bajó, y ya está en Brasil, dentro del rango meta establecido, un rango meta que es igual al de nosotros. Allá ya la inflación está bajando, está metiéndose dentro del rango meta y, eso le está facilitando al Banco Central de Brasil, bajar la tasa de interés, aquí se ve, con una reducción muy marginal de 15 a 14.75%, pero, generando expectativas de que va a poder, seguirlo haciendo.

Los demás países, han bajado más, están ya dentro del rango meta, pero todos ellos, han estado en el periodo más reciente, con la incertidumbre, de lo que puede generar la guerra de Irán, frenando el proceso de reducción y en algunos casos en Chile, en Estados Unidos, diciendo no, tenemos que esperar, a ver si se puede seguir o no, porque incluso en Estados Unidos lo que se esperaba, por ejemplo, que este año, iban a bajar en dos oportunidades, ya el mensaje que ha dado el Banco de la Reserva Federal es no, no vamos, va a ser muy difícil bajar, en una situación como esta de la guerra, pero, eventualmente incluso, podríamos tener que aumentar. Afortunadamente, ellos tienen la inflación en la meta y no están enfrentados a dilemas tan dramáticos, como los que nosotros hemos tenido que enfrentar, y nos han conducido a tomar las decisiones, que hemos tomado.

Aquí están las cifras de crecimiento de la de la economía mundial, que salieron en el reporte del Fondo Monetario Internacional, publicado la semana pasada, y están las expectativas de crecimiento de Colombia, los datos son los del DANE, y la expectativa es la del Banco de la República para el 2026. Lo que pueden ver ustedes aquí, es que, tanto en 2.025 como en 2.026, de acuerdo con estas proyecciones, Colombia, crecería más, que lo que crece el promedio de América Latina.

Nuevamente quiero decir, ¿es eso, el genocidio del que nos hablan?, es eso lo que están, es ese el manejo catastrófico, de un país que ha logrado bajar la inflación, que ha logrado mantener, evitar que la inflación, se aumente de manera fuerte a pesar de un deterioro muy grande en las finanzas públicas, de unas decisiones, digámoslo así, audaces, de aumentar muchas veces la inflación en el salario mínimo, que puede ser; yo, es una decisión que no discuto, pero que, sin duda implica aumentos en las presiones inflacionarias.

Ante eso, Colombia, tiene una perspectiva de seguir creciendo razonablemente bien, mejor que el promedio de América Latina, pero, que es consistente con una política monetaria que desafortunadamente, tiene que seguir siendo restrictiva y que se refleja eso, en las decisiones de política monetaria, que se han adoptado.

Ahora, quiero mostrar muy brevemente, lo que ha pasado con el sector financiero. La cartera se viene recuperando. Aquí se ve muy bien, el ritmo de crecimiento de la cartera. Hoy la cartera del sistema financiero está creciendo en términos reales, lo

cual es positivo. El indicador de mora del sistema financiero, viene bajando, o sea, el deterioro de la cartera, es mucho menor de lo que teníamos hace un tiempo. Ese ser el siguiente. Y aquí quiero destacar una cosa que me parece interesante. Las utilidades del sistema financiero, mejoraron de manera bastante importante en 2.025. ¿Por qué?, ¿qué fue lo de finales de 2024?, ¿cuándo se han deteriorado las utilidades del sistema financiero?. En 2.023, se deterioraron muy fuertemente. Cuando subimos las tasas de interés, cuando subimos la tasa de interés, el ritmo de crecimiento de la cartera del sistema financiero, se deterioró muy fuertemente. Fue muy doloroso. Eso implicó, un deterioro muy grande de la capacidad de los bancos para dar crédito, porque la gente no demandaba esas tasas de interés, más altas. Se deterioró la cartera, eso no, es algo que les atraiga a los bancos, que se les dañe la cartera, que no les paguen. ¿Qué ha pasado recientemente?, se ha recuperado, gracias a que la tasa de interés se pudo bajar en 2024 y mantener estable en 2025.

El efecto de subir las tasas de interés, perjudica al sector financiero, y eso, es absolutamente claro. Creo que, acusar al banco de beneficiar a los bancos subiendo la tasa de interés, no tiene ningún fundamento. No tiene ningún fundamento. Ahora, que no, que porque son los que compran títulos de deuda pública. Es que la tasa de interés de la deuda pública, que cuando aumenta sí afecta, a quienes compran títulos de deuda pública. Eso sí es cierto. Quienes compran títulos de deuda pública, se ven beneficiados de alguna manera, cuando la tasa de interés de la deuda pública aumenta y el gobierno, para poder cubrir su desbalance fiscal les tiene que decir, sí, yo le pago eso, y le pago ya no un 9% sino 13.3% por títulos a corto plazo.

Eso sí perjudica, eso sí perjudica la capacidad de gasto del gobierno en otras cosas, y beneficia a quienes están cobrando eso, a veces para compensar el riesgo que están adoptando, y a veces simplemente porque es un beneficio para ellos, que surge de las circunstancias del déficit fiscal que se está observando.

Paso a la parte externa, ya había comentado como hay un aumento muy fuerte de las importaciones, que es una preocupación que se ve en 2025, que muestra un crecimiento de la demanda mayor que el crecimiento de la capacidad productiva. Eso generó, que la demanda, que el déficit comercial de bienes y servicios de exportaciones de bienes y servicios, menos importaciones de bienes y servicios que estaba ya en déficit, estaba tradicionalmente, ha estado en déficit, pero aumentó de menos de 10.000 millones de dólares en 2024, a cerca de 15.000 millones de dólares en 2025, con una perspectiva de que se acerca de 18.000 millones de dólares en 2026. Eso no es algo inmanejable, es algo que está dentro de los rangos que se pueden manejar, pero que, genera cierta preocupación, de no permitir un exceso de demanda, que aparte de reflejarse en inflación se refleja también, en deterioro de las cuentas externas.

Yo quiero, terminar con un último, ah bueno, en esta misma parte, a pesar de ese deterioro en las cuentas externas, decir, que el Banco de la República, ha podido seguir acumulando reservas internacionales, de una manera muy tranquilizadora. El Banco de la República, tiene unas reservas internacionales que hoy, se acercan a los 67.000 millones de dólares. Es un monto, que nos da tranquilidad, que de alguna manera permite que el gobierno, se pueda seguir financiando internacionalmente, porque hay confianza en el país como un todo, mientras se mantenga también la confianza en el Banco de la República, y, por lo tanto, creo que es un hecho positivo, que nos coloca esas reservas internacionales en niveles acordes, con lo que es considerado como adecuado, por las métricas internacionales, por ejemplo, del Fondo Monetario Internacional.

Ahora, esas reservas internacionales tan grandes, están invertidas en el exterior y se manejan de una manera muy profesional, como se suele hacer todo en el Banco de la República. Y eso ha permitido, en un contexto de tasas de intereses internacionales relativamente altas, y de otros elementos, digamos de la coyuntura, obtener unos rendimientos de las reservas internacionales particularmente fuertes, y ha permitido que el Banco de la República, obtenga las utilidades más grandes de toda su historia.

Yo sí quiero, dar gracias a la fortuna, a la situación, a la coyuntura, que estos debates con el gobierno, se den en un momento en que de alguna manera las circunstancias, han permitido que el Banco de la República, haya tenido las utilidades más grandes de la historia, haya podido transferir al gobierno 13.8 billones de pesos de sus utilidades, porque todas las utilidades se transmiten al gobierno quitando un pedacito muy pequeño, para inversión en cultural, que está establecido en la ley. Transferir 13.8 billones de pesos al gobierno. Me parece que, cómo sería el debate, si en este momento estuviéramos, como estuvimos, por ejemplo, en 2.014 dando utilidades negativas o dando utilidades de ceros, como pasó casi toda la década de 2.010 a 2.017 eso pasa en muchos países del mundo, que los bancos centrales pueden dar utilidades muy bajitas o incluso negativas.

En la década de 1990, cuando yo era, yo fui codirector y el Banco de la República, tenía que recibir aportes del gobierno, para cubrir sus pérdidas. Eso era desafortunado; en esa época tenía una estrategia monetaria diferente, que ahora, algunos añoran. Yo, sinceramente la viví, y fue espantosamente difícil y condujo y tuvo mucho que ver con las grandes dificultades que tuvimos a finales de esa década. Pero, lo cierto fue que esas también, generaban unas pérdidas para el Banco de la República, que afortunadamente hoy no tenemos. Hoy, por el contrario, el aporte del Banco de la República, tenemos puramente financieros, todas las utilidades del Banco de la República, que, en algunos comentaristas de redes sociales, bastante insultantes que he visto, dicen que es que nos

quedamos nosotros con ellos. No señores, el Banco de la República, no se queda con ninguna utilidad, la transfiere al gobierno directamente, y transfirió las utilidades más grandes de la historia de este país.

Yo termino con esto, y muchas gracias nuevamente por su atención y por la posibilidad de hacer esta presentación en este foro tan importante.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia Secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Señor presidente, le informo que se registra quorum decisorio. Someta a consideración el orden del día leído.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Se somete a consideración el orden del día anteriormente leído. Sigue en consideración. ¿Aprueban el orden del día los honorables congresistas?

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia Secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Sí, lo aprueban. Igualmente, someta a consideración el acta 15 del 15 de abril 2.026.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

En consideración el acta 15 del presente año. Sigue en consideración. Aprueban el acta 15.

**Doctor Rafael Oyola Ordosgoitia Secretario de la Comisión Tercera del Senado:**

Sí, ha sido aprobado señor presidente. Puede proceder con el debate correspondiente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Bueno, para tener... listo, vamos a escuchar al Ministro para escuchar ambas versiones, ambas opiniones de la crisis que se viene manejando en el país frente al tema de las tasas de interés. Y luego pues, iniciamos la ronda de preguntas de cada uno de los congresistas. Tiene la palabra el señor ministro de Hacienda.

**Doctor Germán Ávila Plazas Ministro de Hacienda y Crédito Público:**

Honorables senadores de la comisión cuarta, Dr. Villar, señores codirectores del Banco de la República.

Lo primero que quiero manifestar es que, es afortunado para el país, que estas reflexiones sobre política monetaria y las decisiones de la junta directiva, se estén presentando tan activamente y en tan múltiples escenarios.

Doctor Villar no me ha acompañado a todas, pero sí me ha tocado recientemente estar en varios espacios, en varios escenarios, en los cuales se ha reflexionado sobre estas decisiones de la política monetaria y las decisiones de la junta directiva.

De alguna forma, estamos viviendo un gran debate nacional sobre el tema, en el cual evidentemente, tenemos diferencias en la concepción, en la forma de interpretar la coyuntura económica, y de manejar estrategias desde escuelas económicas también diferentes. Que es lo que nos sucede, algunos de los miembros de la junta directiva del Banco de la República, con otro grupo de la misma junta.

Creo que es positivo que el país esté debatiendo, que el país esté reflexionando, que el Congreso, haga parte de esta reflexión, ya lo hicimos en la Cámara de Representantes y creo que es bueno, que avancemos en este debate en el Senado.

La segunda referencia que quiero hacer, tiene que ver con una dicotomía que normalmente escucho, cuando se analizan las variables macroeconómicas en el país; y es que se menciona que el sistema financiero, está teniendo muy buenas utilidades. Que el empresariado está teniendo buenos rendimientos. Nosotros agregamos otras variables, decimos, estamos avanzando en un crecimiento sostenido de la economía del país, lo cual nos alegra. Creemos que es todavía insuficiente, y muy por debajo de los promedios históricos del país. Que está bajando la tasa de desempleo y que hemos reducido tendencialmente, la tasa de inflación en los últimos años.

Pareciera que la economía va bien, pero estamos muy mal. Si la economía va tan bien, ¿por qué se asocia justamente a esas variables del comportamiento de la economía que estamos muy mal, que estamos ante unos riesgos inmensos y ante unas eventuales crisis muy grandes.

Entonces, ¿al fin la economía va bien o no va bien? Tenemos avances, estabilidad económica, crecimiento económico o estamos enfrentados a una profunda crisis, que es como a veces se describe las expectativas, que va a tener la economía nacional.

Ahora en la presentación, yo pensé que iba a ser un poco más corto, pero parece que va a ser necesario, hacer un poco más de explicaciones. Vamos a ver las preocupaciones, que el gobierno también mantiene, que hacen parte de su reflexión e en los temas fiscales, entre otros.

Pero creo que hay una constante en reconocer, que la economía del país, va por muy buen camino en los últimos años y que hay una tendencia, clara, evidente, incuestionable de recuperación en donde el sector financiero, ha tenido utilidades muy importantes. El año 25 fue como de cerca de 17 punto algo billones de pesos, frente a un año anterior, que fue como de 8 billones de pesos.

Tenemos un sector de la economía productiva que está creciendo, un sector agropecuario que está creciendo, un sector manufacturero que está creciendo y en general, con resultados muy positivos en la reducción de la tasa de desempleo. Tenemos la tasa de desempleo más baja del siglo, lo cual es algo bastante positivo. Sin embargo, asociado a eso, tratamos de transmitir la idea de que la situación está muy grave, que vamos muy cerca de una crisis muy profunda que se va a vivir.

Bueno. El siguiente elemento al cual quiero referirme y quería arrancar, la presentación mía, no arranca con esta lámina, arranca con otras, pero sí quiero hacer referencia a esta, ¿qué es lo que ha desatado este debate?, ¿qué es lo que ha generado toda esta reflexión?, pues algunos plantean que es que el Ministro de Hacienda tuvo la irreverencia de levantarse en una reunión de la junta directiva del Banco de la República, y eso creó una crisis en las relaciones institucionales entre el Banco de la República y el gobierno.

No, esa no es la causa. Ese no es el tema, ese no fue el debate, eso fue el efecto. ¿Qué fue lo que produjo esa decisión del ministro de Hacienda? Esta gráfica. Por alguna razón prácticamente todos los bancos centrales del mundo, enfrentando una coyuntura como la que estamos viviendo, de la que hay que partir, que es una coyuntura global. Tomaron la decisión de mantener la tasa de interés, en las bancas centrales, algunos pocos la bajaron en punto 25, como Filipinas y México.

Brasil bajó la tasa de interés. Bueno Uruguay, fue mucho más, más agresivo en la decisión, pero no alcanza a lo que pasó con Colombia. Colombia aquí es sorprendentemente campeona en la decisión. En dos meses subió 200 puntos, y si quieren, podemos hacer el recorrido de todos los bancos centrales del mundo, y no encontramos un solo ejemplo, de un banco central que haya tomado semejante decisión, en una coyuntura como la actual.

Eso fue lo que produjo la tensión, entre algunos miembros de la junta directiva del Banco de la República y el gobierno nacional. Eso fue lo que produjo la tensión. No es, un problema de modales, no es un problema de comportamientos, es que hay una decisión de alto calado económico la que se tomó, con la cual el gobierno había advertido desde el mes de enero, era exorbitante la decisión que se ha tomado con los primeros 100 puntos, pero, agregarle otros 100 puntos a los 2 meses, era algo escandaloso, que, bajo ningún escenario de análisis económico, se justificaba y que tenía altos impactos en la situación económica nacional.

Eso es lo que produjo este debate y afortunadamente, este debate ya no es, un debate que solamente, se presenta en el escenario de un núcleo de miembros de una junta directiva, sino que es un debate que sea abierto y yo creo que es bueno que esté abierto. Incluso hasta me parece muy bueno que el señor gerente del Banco de la República, observe que se emociona en sus intervenciones, cuando está en el Congreso de la República. Me parece importante que él haga una defensa de su posición y creo que hace parte de la reflexión que estamos teniendo y del debate que estamos teniendo.

Ayer, tuvimos la oportunidad de hacer un foro en el Centro Cultural García Márquez. Tuvimos la participación de un conjunto de economistas internacionales y académicos de diferentes universidades del país, presentando con algunos de los miembros de la junta directiva del Banco de la

República, su visión desde otra perspectiva de lo que está sucediendo.

Lo primero que hay que tener presente, yo creo que podemos ahora sí devolvernos a la a la presentación. Lo primero que hay que tener presente es que no estamos en cualquier circunstancia, no estamos en una situación, digamos, de normalidad, por llamarlo de alguna forma. No, estamos en una situación desde el año pasado, cuando venimos discutiendo en la junta directiva, la necesidad de bajar las tasas. Estamos viviendo tensiones globales muy protuberantes, y ese es el factor más determinante de la coyuntura económica. Casi que las otras variables juegan poco, dentro de la importancia que tienen las tensiones globales.

El año pasado descubrimos que el libre comercio se había acabado. Duramos argumentando y sustentando el libre comercio, desde una perspectiva neoliberal, no sé, 40 años, 50 años y el libre comercio no lo acabaron en un decreto que sacó el presidente de los Estados Unidos, creo que fue el mes de febrero o marzo. Le impuso aranceles a todo el mundo, y se acabó el libre comercio. Después de que lo hayamos defendido, bueno, nosotros no lo habíamos defendido tanto, pero después de que en la teoría económica lo habían defendido durante 50 años; otros, nos lo acabaron en dos meses. Se lo acabaron en dos meses y eso no le pasó a Colombia, le pasó a todo el mundo, porque los aranceles se los aplicaron a todo el mundo y empezamos a vivir una tensión global que tenía necesariamente implicaciones, además y entre otras, con la inflación en todos los países del mundo, que nos empezó a mover el terreno en el cual, se había movido las decisiones económicas en los últimos años.

Y esto pareciera que fuera un factor menor. No, no es un factor menor. Acuérdesse lo que pasó en la guerra arancelaria entre China y Estados Unidos. Los aranceles no fueron del 10%, llegaron al 100%, y querían seguirlo subiendo, como en el Ecuador. Pareciera esa, una herramienta que se idearon recientemente, algunos líderes mundiales, para intentar impactar las realidades económicas de los otros países.

Bueno, nos cambiaron las reglas del juego del comercio mundial y entramos en una era del proteccionismo. La palabra proteccionismo, estaba casi que vedada hacía 50 años. No se podía hablar de eso. Quien hablaba de proteccionismo le decían, "Pero por favor, ¿usted qué está pensando?", y de pronto llega, el presidente de los Estados Unidos y establece el proteccionismo a nivel mundial, y empieza una guerra arancelaria. Eso lo estamos viviendo desde, no recuerdo bien, febrero del año pasado. Pero a eso nos agregan, algunas cositas complementarias. Y es que, desde el año pasado desatan una guerra genocida, contra un pueblo que es el pueblo de Palestina, y empieza una alta tensión en el Medio Oriente y el mundo entero empieza a vivir nuevamente, agregado a estas tensiones comerciales, unas tensiones por la situación de la guerra en el Medio Oriente; pero como no era suficiente este elemento, entonces, la

guerra se expande a principios de este año, a un país como Irán.

Yo digo que no es la guerra de Irán, sino la guerra en Irán. Porque es que los países, generalmente llamamos a las guerras, por el lugar al cual se está atacando, al lugar al cual se está agrediendo. Entonces, es la guerra de Palestina, la guerra de Irán, la guerra, bueno, y nunca se menciona al que está agrediendo. Entonces es mejor también, recordar en vez de mencionarla como la guerra de Irán, podrían ser como las guerras de Estados Unidos.

Bueno, entonces agreden a Irán, cierran el estrecho de Ormuz y tenemos otra pequeña circunstancia: petróleo pasa de 60 a 110, hoy creo que estaba como cerca 100 todavía, o ya pasó otra vez de, por encima de los 100. Imagínense, estamos en 103. ¿En cuánto tiempo?, un mes y medio, en mes y medio sucede otra pequeña cosa en el mundo, y es que el precio del petróleo, prácticamente se duplica y esto impacta a todas las economías del mundo.

Y adicionalmente, sucede que, se cierra el estrecho de Ormuz y eso pareciera como algo lejano, que no tiene que ver con nosotros, pues resulta que, por el estrecho de Ormuz, pasa buena parte de los fertilizantes que se comercian en el mundo entero, para las agriculturas del mundo. Y como se cierra el estrecho de Ormuz, entonces el valor de los fertilizantes, prácticamente se duplica. ¿Qué pasa cuando se duplica el valor de los fertilizantes? ¿Qué pasa con el precio de los alimentos?, no, en Irán.

Acá, ¿qué pasa con el precio de los alimentos?, que inmediatamente, empieza a haber una presión, por un lado, una presión con el incremento de los costos de los combustibles, que eso significa transporte y que eso significa presión inflacionaria interna, y por otro lado, presión en el costo de producción de los alimentos y por lo tanto, inflación por alimentos interna.

Y si faltara poco o si faltara algo, se nos produce una emergencia invernal en el norte del país, y se desata un fenómeno de inundaciones destruyendo, una parte importante de los cultivos agrícolas en el norte del país, y tenemos que declarar una emergencia económica para atender estos hechos. Es decir, ¿cuáles son las variables que están impactando la inflación en Colombia?, y la única que se menciona es, el gobierno se le ocurrió subir el salario mínimo. Entonces, como el gobierno subió el salario mínimo, vamos a tener unas expectativas de inflación.

Primero, inflación, sí va a haber, no en Colombia, en todo el mundo. ¿Acaso, han escuchado, en cuánto está hoy el precio de la gasolina en Estados Unidos? ¿Cuánto se ha incrementado?, y ese incremento, en el precio de la gasolina, no va a impactar la inflación en Estados Unidos y en el resto del mundo. Y la producción agropecuaria en todo el mundo, va a estar impactado. Va a haber una inflación de alimentos. Claro, que hay una expectativa de inflación en el mundo, que incide en Colombia; pero el diseño conceptual y el mensaje que se ha querido transmitir recurrentemente, es que, hay una expectativa de

inflación, porque el gobierno subió el salario mínimo. Ese es el argumento recurrente, casi que es el único argumento recurrente.

Señor presidente Villar, estamos totalmente de acuerdo en que hay una expectativa de inflación. Totalmente de acuerdo. Claro, que vamos a tener problemas de inflación. Lo primero que hay que preguntarse es, ¿cuál es la causa?, la causa fundamental de ese fenómeno inflacionario. Ayer leí, una referencia de Joseph Stiglitz, sobre ese tema, donde él reafirmaba desde hace años, exactamente, lo que estamos diciendo.

Cuando se identifica la causa, y en este caso son choques de oferta muy importantes, producto de sucesos de la economía mundial y de la realidad mundial, obviamente, subir la tasa de referencia del Banco de la República, no tiene ningún impacto. Es decir, creo que se lo escuché ya decir, al señor gerente del banco, me alegra escuchárselo decir a él, por más que subamos la tasa de interés de referencia del Banco de la República, no vamos a resolver el problema del estrecho de Ormuz. Eso no tiene ninguna incidencia. Y si así, lo hagamos de manera extraordinaria y exorbitante, como lo que mostré en la gráfica inicial, respecto a todos los países del mundo, no vamos a resolverlo.

Entonces, lo que debemos preguntarnos es: ¿cómo se ha valorado la expectativa de inflación? y qué conduce en el análisis, al equipo económico del Banco de la República, el cual es aceptado por cuatro miembros de la junta directiva, a concluir: que, ante la coyuntura, que estamos hablando de que tiene unos choques globales, muy importantes, y unos choques de oferta, hay que subir 200 puntos básicos de la tasa de interés de referencia del Banco de la República, en 3 meses.

Y el único, finalmente argumento que queda, se menciona también, el tema fiscal, ahora lo voy a tocar, es que hubo un incremento del salario mínimo por parte del gobierno, que hay que compensar.

Entonces, finalmente lo que queremos es, a través del Banco de la República, es responderle a la decisión del gobierno de llevar el salario mínimo, a el salario vital y hacer un ejercicio redistributivo en el país, generando un nivel de justicia social; no solamente en este frente, en uno de los tantos frentes, lo que queremos es responderle a esa decisión del gobierno, subiendo la tasa de interés y enfriando la economía.

Porque, si es por todo lo demás, ya nos pusimos de acuerdo con el Doctor Villar en que no tiene ningún efecto. Cuando se tomó la decisión, de subir los segundos 100 puntos, todavía no había salido la tasa de inflación del mes de marzo, salió posteriormente. En el mes de febrero, teníamos una diferencia con respecto al año anterior de 0.1. Prácticamente no había ninguna variación, subió un poquito en el mes de marzo, es decir, que los miembros del equipo técnico del Banco de la República, propusieron ese incremento, incluso sabiendo que no estábamos teniendo crecimientos inflacionarios. Eso lo hicieron

en febrero, con base en las cifras de febrero. Cuando, digamos todos estos temas se empiezan a observarse, a reflexionarse, evidentemente, lo que surge en el debate es diferentes concepciones de la teoría económica, de la concepción del desarrollo, de las visiones con las cuales se mide el desarrollo de la economía. Nos aparece entonces, un tema que, que se ha mencionado, que ha sido una, un tema recurrente, que es el tema de, la inflación objetivo y la meta del 3%.

Hemos hecho un esfuerzo, por buscar la argumentación teórica con la cual se estableció la meta del 3%, y la verdad, ha sido bastante difícil encontrar la sustentación, o las que se encuentran, son exageradamente débiles. Se estableció esa meta del 3%. Y entonces, cuando observamos el comportamiento ya en una línea de un poco más de largo plazo, nos encontramos con un hecho bastante interesante, y es que, aquí tenemos el horizonte de los últimos 26 años, pero podría observarse el movimiento de la inflación y la inflación objetivo en un rango de 40 años. Bueno, aunque realmente esto se estableció fue desde el 2.001, y se reafirmó más o menos en el 2.010; pero resulta que, la meta del 3% solamente se ha cumplido en momentos de recesión económica. Eso fue lo que pasó en el COVID, y fue también, los momentos de tensión mundial que se vivían, en finales de la primera década de este ciclo.

Es decir que, la lógica a la cual debemos irnos es que, en función de cumplir la meta de inflación, tenemos que llevar la economía a procesos recesivos?; esa puede ser fácilmente la conclusión a la cual podemos llegar, si observamos el comportamiento del cumplimiento de esa meta de inflación en un horizonte de más largo plazo, por un lado, y eso pareciera coincidir con la decisión de subir la tasa de interés, exorbitantemente en este periodo, porque los impactos, van a ser exactamente, impactos recesivos; pero nos encontramos, de que a partir del año 2.023 se empieza, si ustedes observan en esta gráfica, hay más o menos una correlación importante, entre la tasa de inflación y la tasa de interés de política monetaria, excepto en el último periodo, cuando se empieza a abrir una brecha importante entre la tasa de inflación y la tasa de política monetaria, y hoy está llegando, a cerca de seis puntos. ¿Qué mensaje estamos enviando a la economía con esta decisión y por qué exactamente desde el año 2023 la junta del Banco de la República insistentemente empieza a abrir esa brecha y agrandarla?

Esa es una reflexión que, hace parte de nuestro debate y que hace parte de las diferentes visiones de la economía, que se tienen en el país. Y entonces, yo decía que, el problema no es que el Ministro se haya portado mal en la reunión de la junta, sino ¿qué fue lo que se decidió en esa junta?, ¿qué implicaciones tiene?, ¿cuáles van a ser los efectos de esa decisión?, y entonces, el gobierno ha venido, evaluando los impactos que vamos a tener. Y el primer impacto, tiene que ver con el crecimiento económico. Nuestras estimaciones indican, que esos 200 puntos van a contraer la economía en punto 36, y eso podría

significar, llevarla de una expectativa que tenemos del 2.9 al 2.6, o incluso, contraer más la economía. Todo en función de controlar una inflación, que está impactada por fenómenos globales y que, con esta decisión, no vamos a tener ningún efecto. Es inocuo. Y entonces, en función de la meta, en función de controlar la inflación, tomamos la decisión que va a contraer la economía, y que va a reducir el crecimiento económico.

Y entonces, todos los resultados de los que hablaba cuando empecé a conversar sobre este tema, en esta reunión, de que la economía iba bien, de que la economía estaba creciendo, de que el sector financiero estaba teniendo utilidades, que el sector manufacturero estaba creciendo, que la economía agropecuaria estaba creciendo, que el sector turístico está creciendo. Ahora, necesitamos enfriarlo, que deje de crecer, porque hay la expectativa, la expectativa de que la inflación se va a incrementar este año y nosotros les decimos, “Sí, señores, la inflación sí va a impactar.” Lo que pasa es que, el remedio que están buscando, es peor que la enfermedad. No solamente, no van a tener resultados, sino que, van a impactar la economía de una manera inadecuada.

Y lo mismo pasa, con el tema del empleo. Tenemos cifras extraordinarias en generación de empleo. De empleo formal, además, no es empleo informal. Ya, por lo menos, hasta hace unos días nos decían que la tasa de desempleo, no se reducía por incremento del empleo formal. Creo que ya, ese argumento, el mismo DANE lo rebatió contundentemente y dejaron de sacarnos ese argumento. Ya aceptaron que está reduciéndose la tasa de desempleo y que hay un incremento importante en el empleo formal, y eso se mide incluso hasta por las cotizaciones en salud y la disminución del grado de informalidad.

Estamos, teniendo resultados significativos en este tema y eso es resultado de que le hemos inyectado a la economía, una tendencia creciente de la demanda agregada que ha estimulado la producción.

Esta decisión de incrementar el salario mínimo por encima de la tasa de inflación, lleva 4 años consecutivos haciéndose, y llevamos 4 años consecutivos, en donde la respuesta que le dan al gobierno, todo el tiempo ciertos sectores de la economía y del pensamiento económico de cierta visión, anuncian y estiman que inmediatamente se va a producir: primero, reducción en la tasa de empleo, es decir, que vamos a aumentar el desempleo. Segundo, que se va a disparar la inflación y tercero, que vamos a estancar la economía, porque van a botar un montón de trabajadores.

Y recurrentemente durante 4 años, lo que sucede y se reitera es que, baja la tasa de inflación, baja la tasa de desempleo y estamos creciendo en la economía. Algo pasa con esos modelos, que elaboran ciertas escuelas económicas. Algo pasa, algo no funciona. Como decía el doctor César, cuando el modelo no coincide con la realidad, entonces, algunos economistas piensan, que la equivocada es la realidad, porque el modelo no se puede modificar.

Resulta que va a tocar que cambien el modelo. No funciona, no nos interpretan, no logramos entender lo que pasa con esta economía en la cual, incrementamos el salario mínimo y eso no tiene los impactos esperados. El único impacto esperado, con el cual se reafirman algunas posiciones económicas, es que vamos a tener inflación; y claro, cuando estamos asociados a una coyuntura global que va a tener impactos inflacionarios, entonces, fácilmente dentro de unos meses vamos a decir: es que mire como el salario mínimo afectó la inflación, como si hubiera sido el salario mínimo necesariamente, el que produjo ese fenómeno. Todos los demás temas del petróleo, de los fertilizantes, de la crisis climática, eso no tuvieron nada que ver.

Voy a pasar un poco más rápido estos temas: la inflación de oferta, no de demanda y los choques de oferta que, se producen en la economía global y también, en la situación interna que no pueden ser controlados, a través del incremento de la tasa de interés de referencia del Banco de la República; sí, efectivamente, nos van a impactar la deuda, nos van a afectar en el costo de la deuda y es absolutamente claro, que si hay una transmisión de la tasa de referencia del Banco de la República, la tasa de interés de referencia, hacia el costo de la deuda pública.

Sí hay una transferencia casi que automática. No podemos esperar que mientras se incrementa la tasa de interés de referencia, los TES vayan a bajar. Obviamente que no, hay una transmisión automática inmediata y eso tiene un costo social también, al incrementarse el costo de esa deuda. ¿Cuáles sectores se van a afectar? los sectores productivos, las propuestas que ha manejado el gobierno y desde un principio el presidente Petro dijo: Hay que apoyar la economía productiva, hay que apoyar a la industria manufacturera, hay que apoyar a la industria agrícola, hay que apoyar a la pequeña y mediana industria. Solamente, un país que apoya su producción, es capaz de crecer y es capaz de disminuir la desigualdad con la cual se ha vivido durante tantos años. Y eso, solamente se logra, apoyando al sector productivo de la economía real. Somos impulsores de la economía real y al contrario nos parece que la economía rentista, la economía de rentas de diferentes características, porque en Colombia hay muchas economías rentistas, pero obviamente, la más importante es la del sector financiero, no deben ser aquellas a las cuales les estimulamos sustancialmente sus utilidades, aunque les ha ido muy bien. A ellos también, les ha ido muy bien.

Esta economía terrible que está permanentemente en crisis y al borde del colapso, produce unas utilidades extrañas en el sector financiero, en la industria, en la producción. Es un poco extraño. El modelo parece que no funciona porque es que lo que debería estar sucediendo es que, están disminuyéndose las utilidades.

Bueno, la deuda pública efectivamente la interna, se maneja a través de los TES. Yo he presentado,

quién tiene los TES, quién es el dueño de los TES, y los TES se negocian todo el tiempo. Eso no es una cifra que está ahí quieta, y que no se mueve. Hay necesidad de hacer operaciones de negociación de los títulos de deuda pública permanentemente, porque hay vencimientos permanentes y colocaciones permanentes. Tenemos 747 billones de pesos. Esta cifra seguramente va, eso cambia todos los días. Creo que esta cifra la tenía, hace como unos 8 días. 747, 748 billones de pesos. Que ¿quién los tiene?, los tienen los fondos de pensiones 219 billones, fondos de capital extranjero 167 billones, que viene el capital extranjero a invertir, y en la medida en que sea más rentable, más se viene. El problema es que son capitales golondrina, ¿no?; que vienen, tienen rentabilidades y se van.

Bancos comerciales, los bancos, cuando hablamos, hablamos es en general del sistema financiero, doctor Villar, no son solamente los bancos. Pero los bancos tienen 107 billones de pesos. ¿Y qué es lo que hacen los bancos?, es que también, es rentable para ellos, hacer inversiones de portafolio. No toda la plata la colocan, sino que hacen inversiones de portafolio y entre más rentabilidad tenga esa inversión de portafolio, pues mejor para ellos. También, están incrementando y manejando sus utilidades, a través de esa inversión de portafolio.

Compañías de seguros y capitalización, 90 billones, bueno, las fiducias públicas y otros, un total de 247 billones de pesos. Ese es el comportamiento de la deuda pública. Alguien decía recientemente, “Nuestro mercado de capitales es la administración de la deuda pública del gobierno”. Ese es el mercado de capitales nuestro. Eso es lo que se mueve en el mercado de capitales. Lo otro, es casi que marginal.

Bueno, entonces, sí tiene que ver con el sistema financiero de la deuda pública. Ellos no son unos señores ajenos y ausentes del tema de la deuda pública. Y por eso, nos molesta tanto esto doctor Villar; que el equipo económico del Banco de la República, en las famosas encuestas para establecer las expectativas. La verdad es que las encuestas pesan bastante, dentro del análisis del grupo económico del Banco de la República, y esas encuestas están incidiendo de manera muy significativa, en el análisis para establecer las expectativas.

Molesta mucho la pregunta, doctor Villar, hay que decirles a los muchachos del equipo económico que la cambien. La pregunta que le hacen a estas entidades es, ¿a cuánto cree que debería ajustar el Banco de la República la tasa de referencia? Imagínese, preguntándole yo a los tenedores de la deuda, ¿a cuánto creen que deben colocarla? Difícilmente, muchos de ellos van a decir que lo mejor es bajarla, excepto en condiciones muy excepcionales y especiales.

¿A cuánto cree que debería ajustar el Banco de la República? ¿Y a quién se lo preguntan? Y hay una coincidencia muy grande entre esta encuesta, que yo tengo los datos, de qué respondió cada uno

de ellos. Y la respuesta, con respecto a la decisión que se tomó, la junta directiva del Banco de la República. Doctor Villar, es la misma, el mismo resultado de esa encuesta, es la decisión que se tomó en la junta directiva del Banco de la República. ¿A quién se le preguntó? Acciones y valores, Alianza, a NIFF, Asobancaria, Aval, Banco Agrario, Banco de Vivienda, Banco de Bogotá, Occidente, Popular. Tengo que hacer el reconocimiento de que los del Banco Agrario y los de Bancoldex, Ave María purísima, sus equipos económicos parece que, que fueran todos iguales, ¿no? No alcanzan a tener un poquitico de reflexión sobre la coyuntura estructuralmente, sino que responden de una manera sorprendente. Bancolombia, BBVA, BTG Pactual, Camacol City.

**Doctor César Augusto Giraldo Giraldo  
Codirector del Banco de la República:**

Usted se refirió el Banco Agrario y al Banco de Colombia.

**Doctor Germán Ávila Plazas Ministro de  
Hacienda y Crédito Público:**

No, Bancoldex.

**Doctor César Augusto Giraldo Giraldo  
Codirector del Banco de la República:**

Ah, Bancoldex y Banco Agrario.

**Doctor Germán Ávila Plazas Ministro de  
Hacienda y Crédito Público:**

Bancoldex y Banco Agrario. Los dos del gobierno. Ya. Olga, cada vez que saco el listado, me interrumpe y me dice, “Y Banco Agrario y Bancoldex.”, y tiene razón, Olga, tiene razón. Ya les hice el llamado de atención al Bancoldex y al Banco Agrario, que ojalá estén escuchando.

Bueno, igualmente, nos mencionan el tema del IPC. Yo creo que algunos de los del equipo económico del Banco Agrario y de Bancoldex tienen la expectativa de pasar al equipo económico del Banco de la República. Debe ser algo así.

Bueno, variaciones en el en el IPC: a marzo tenemos una variación del 5.56, algo más de 40 puntos básicos por encima de la variación anual del 2025. No nos gusta, nos implica indagar qué sucedió con estos incrementos, pero también, tengamos proporcionalidad en lo que está sucediendo.

En el mes de febrero, esta cifra era prácticamente igual entre el 2025 y 2026. No estamos hablando de unas economías con hiperinflación, pues, y con una inflación desbordada. Estamos hablando de economías con unas variaciones que hay que estudiar por qué se dan, y por eso, lo que hicimos fue indagar, qué produjo ese incremento del 0.78 en la variación mensual del IPC del 26 con respecto al 0.52 del año 25, es decir, estuvimos 26 puntos por encima del año pasado.

Bueno, entonces, al indagar cómo se desagrega la composición de ese incremento en la inflación, nos encontramos con que, la división de gasto, por divisiones de gasto del punto 78.26 lo ha

generado alojamiento, agua, electricidad y gas. Punto 24 alimentos, bebidas no alcohólicas. punto 10 restaurantes y hoteles y punto 07 información y comunicaciones. Bueno, y los otros servicios ya están, en una incidencia más pequeña. Y dentro de estas variaciones, teníamos que observar las dos variaciones más importantes. Una que se dio: en alojamiento, agua, electricidad y gas, que pesaron el punto 26 y otra, que se modificó de manera importante, que fue información y comunicaciones con el 0.07. Nos fuimos a indagar qué pasó. Por qué ese incremento, en esas dos variables. Y entonces, nos encontramos con que la variación mensual por ciudades en electricidad tenía una variación en Bogotá del 9.02% en el mes de marzo. Algo pasó ahí. He recibido varios comentarios, de varios actores de este sector, que están tratando de verificar las causales. Obviamente, Bogotá pesa demasiado, y ese 9.06 representa más o menos el punto 8 de la incidencia en el punto 26 del sector de energía. Ese es un factor, sobresaliente en el comportamiento de la inflación en el mes de marzo. Y el otro elemento sobresaliente, división de información y comunicaciones, que se incrementa hasta el 3% en el mes de marzo.

Sorprendentemente, la curva se dispara en ese mes y también, estamos evaluando exactamente qué pasó ahí, porque entre esos dos sectores, estamos representando 1.5 o punto 15, puntos porcentuales del punto 78, que, si esos dos factores se excluyeran, tendríamos una inflación de más o menos punto 63, 62 y ya la distancia con respecto a la inflación del mes de marzo del año pasado, no sería tan representativa.

Esto no tiene nada que ver, ni con el salario mínimo, ni con, ni siquiera con el estrecho de Ormuz, nada de eso tiene que ver. Han sido factores, totalmente coyunturales los que variaron un poquito la inflación de marzo. Por lo tanto, hablar de que las expectativas de inflación, se están incrementando producto de que se creció un poquito la inflación en el mes de marzo, yo creo que puede ser un poco exagerado. ¿Qué medidas tiene que adoptar el gobierno para controlar esta situación? Tiene que tomar medidas, y el primer factor que debemos controlar es: primero, revisar por qué incidió la inflación en estos dos sectores, para ver cuál es el efecto que se tuvo en el mes de marzo y controlar, que esto no continúe sucediendo en los meses subsiguientes. Y a estas industrias que están incidiendo, observar en qué medida hay factores especulativos, que se están moviendo allá, y que hay que controlar.

En tema de alimentos, que ese si nos preocupa especialmente, la inflación de alimentos. Entonces, el gobierno está implementando una estrategia de subsidio a los fertilizantes para controlar los impactos que van a tener, el incremento de los fertilizantes en la producción agropecuaria. Ya hay un plan que está andando, y se han destinado unos recursos suficientes para generar ese subsidio a fertilizantes. Y tenemos, complementario con las medidas de emergencia económica, un programa de tasas compensadas, a través de Finagro y el Banco Agrario para el sector

agrícola y para la pequeña y mediana industria a través de Bancoldex.

Bueno, pero también, nos dicen permanentemente que hay un problema fiscal en el país. Y sí, hay un problema fiscal, es evidente. Nosotros no lo escondemos. Es real que hay un problema fiscal en Colombia. Que se manifiesta en que, los ingresos totales están creciendo a un ritmo inferior, al que crecen los gastos totales. Eso está sucediendo en la economía colombiana y en el balance fiscal del país.

Lo que hay que ver, es por qué sucede eso, cuáles son los factores que están abriendo ese desequilibrio fiscal, que, en parte hay que resolverlo con deuda. Y entonces nos dicen: “No, lo que pasa es que ustedes se la pasan gastando mucho, ustedes son unos gastones.”, y entonces, ¿por qué no suspenden a esos trabajadores que han vinculado a la nómina del gobierno y con eso controlan el problema? y pues, se afirma eso como en la política, como si eso fuera algo simple y sencillo, no es sino sacar una cantidad de gente ahí de la nómina del gobierno y quedó resuelto el problema fiscal. Pues resulta que el 93.7% del gasto del Estado hoy en Colombia, es totalmente inflexible. Es decir, no lo podemos tocar.

No depende de que el ministro de Hacienda o el presidente de la República, o que algunos funcionarios del gobierno, decidan a partir de mañana dejamos de gastar. No, porque es totalmente inflexible. ¿De qué es inflexible? Veamos por qué. El servicio de la deuda de los 546 billones del presupuesto nacional, representa 100 billones de pesos. El 18.4. Colombia, es el único país de América Latina que, nunca ha incumplido sus compromisos con la deuda externa e interna, con la deuda. Y eso ha hecho, que haya mucha confianza, doctor Villar, porque creamos el imaginario también, de que es que nos están viendo en una crisis, ¿no?, los inversionistas internacionales, también, saben analizar y ellos también, miran las variables de la economía colombiana, y como miran las variables de la economía colombiana, entonces también, establecen parámetros para establecer el costo de esa deuda.

Y efectivamente, hemos tenido recientemente, colocaciones de la deuda tanto a nivel externo como a nivel interno, en los cuales los apetitos sobre la deuda, que son una manifestación, de qué tanta confianza hay, han sido hasta tres y cuatro veces la meta de colocación que se ha pretendido. Claro, que hay incrementos en el costo del endeudamiento en algunos casos, en otros hay reducción, depende de la negociación que se haya hecho en la deuda externa, en general, nuestras primas de riesgo ni son tan altas, ni han crecido de manera importante, las tasas a las cuales se coloca la deuda. Pero esa deuda, Colombia ha sido, rigurosa en mantener el cumplimiento de los compromisos de la deuda, y eso representa el 18.4 del presupuesto nacional. No lo podemos tocar, eso no es que mañana diga el gobierno, dejo de pagar la deuda, y entonces se me reduce los gastos como a veces se menciona.

Sistema general de participaciones 88 billones 16%, intocable, son decisiones de ley. Pensiones 83 billones de pesos 15.3; imposible de tocar el no pago de las pensiones.

¿Qué sucedería, si hiciéramos algo de eso? Gastos de personal: Entonces, ahí aparecen los políticos a decirnos, no los políticos, algunos analistas o algunos comentaristas del tema presupuestal, más bien llamémoslo así, porque aquí hay políticos de políticos, ¿no? Entonces, los gastos de personal, ustedes están gastando 62 billones de pesos en gastos de personal. Resulta que, de esos 62 billones de pesos, el 81% corresponde a: Defensa y Policía, Rama Judicial, Fiscalía, JEP y órganos autónomos, y el 19%, es decir, 14 billones, se distribuyen entre los demás órganos de la administración pública. Es decir, de los 62 billones de pesos, 48 corresponden a, creo que un poquito más, Defensa y Policía, Rama Judicial, Fiscalía, JEP, órganos autónomos.

Dígame, Senador, ¿a quién escogemos para no pagarle?, ¿A cuál de todos estos escogemos para no pagarle?, son gastos, absolutamente inflexibles.

Aseguramiento en salud. Y entonces nos dicen: ¿cómo es que no les van a pagar a usted?, No les pagan a ustedes más, a la UPC de las EPS. Páguenles más, ¿no?

Pero por otro por otro lado nos dicen: ¿Y por qué se gastan tanto? Pues en aseguramiento en salud, el presupuesto se gasta 51 billones de pesos.

Establecimientos públicos nacionales, 29 vigencias futuras. No vayan a tocar las vigencias futuras. Eso, mejor dicho, se van para la cárcel, si tocan las vigencias futuras. Son 20 billones de pesos. Y, esto es un pequeño resumen de las inflexibilidades del gasto.

Quedan finalmente 34 billones de pesos para cumplir todos los programas del plan nacional de desarrollo. Pero al lado de eso, porque se mira solamente una cara de la moneda, es que son gastones, tienen es que suspender un montón de gente y con eso, miren, tal entidad hay 100 contratistas que los pueden suspender, nos dicen por ahí algunos actores de la vida nacional. Entonces, suspendan esos 100 y con eso resuelve el déficit fiscal. Pero se nos olvida, que, por el lado de los ingresos, porque no solamente hay gastos, sino que también hay ingresos. Por el lado de los ingresos, tenemos una primera reforma tributaria del año 2.022, presentada en el 2.022, que la Corte Constitucional la recortó y nos la dejó prácticamente en la mitad. Tenemos una segunda ley de financiamiento en el año 2.025, por 12 billones de pesos, que también fue negada en el Congreso, una ley de financiamiento de 16 billones de pesos para el presupuesto del año 26, que también, fue negada en el Congreso de la República. Dos emergencias económicas que hemos tenido que declarar, para atender las situaciones de emergencia que se han vivido. Una de ellas ya fue suspendida por la Corte Constitucional y la segunda está en discusión.

Así es, como hemos tratado el presupuesto nacional, por la ruta de los ingresos. Entonces, claro,

hay un problema fiscal, pero es que el problema fiscal no es solamente por un problema de gastos, sino que es también, un problema de ingresos y al gobierno sistemáticamente le han negado los ingresos.

Por otro lado, también hay que considerar que el gobierno se vio obligado en los últimos años a enfrentar, para hablar del famoso déficit fiscal. El gasto fiscal del FEPC, que fue equivalente a 80 billones de pesos, deuda que nos heredaron y que tocaba honrarla.

¿Deuda, que de dónde salió?, de haber subsidiado a los consumidores de gasolina durante 3 años, y todo el subsidio que se le generó a esos consumidores de gasolina de los vehículos particulares, pues se fue acumulando y el gobierno tomó la decisión de pagarlo, y al pagarlo tuvo que hacer un esfuerzo fiscal de 80 billones de pesos. El peor de los subsidios que se puede hacer. No hay subsidio más regresivo que, subsidiar a los consumidores de gasolina. Y solamente cuando llegó el presidente Petro, se tomó la decisión de empezar a incrementar el valor de la gasolina hasta que, cerramos la brecha en materia de gasolina y se colocó al precio internacional porque era absolutamente absurdo, estar subsidiando la gasolina de particulares.

Igualmente, en el tema de subsidios de energía y gas, hemos gastado cerca de 20 billones de pesos y el pago de la línea de crédito flexible, para completar los compromisos con el Fondo Monetario Internacional, con un crédito de muy corto plazo para atender la pandemia.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Ministro, una pregunta. Señor Ministro, ¿cuánto tiempo le falta para terminar?

**Doctor Germán Ávila Plazas Ministro de Hacienda y Crédito Público:**

10 minutos.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Listo, 10 minutos.

**Doctor Germán Ávila Plazas Ministro de Hacienda y Crédito Público:**

Salimos del tema. Bueno, y las amortizaciones de la línea de crédito flexible, que costaron 22 billones de pesos y que son exactamente, el pago de los gastos ejecutados en el gobierno anterior, en la pandemia, que este gobierno tuvo que atender, el compromiso de pago de esa línea de crédito flexible. Eso suman junticos 120 billones de pesos.

¿Cuánto es el déficit primario, quitando la deuda? 64 billones de pesos, 65. Aquí solamente en esto, se fueron 120 billones de pesos, y nos hablan de que es que estamos endeudando mucho al país. Pues resulta que, la manera de medir el endeudamiento, es la deuda neta como porcentaje del producto interno

bruto, que es lo que la regla fiscal estudia, y que nos dijo que debía ser mínimo el 55% y máximo el 71.

Yo no sé por qué en varios documentos en el banco, insisten en hablar de la deuda bruta, que además se les está transformando rápidamente, porque hay unas operaciones de deuda externa, sobre todo que, van a irse ajustando en el curso de estos días y que van a acercar la deuda bruta a la deuda neta, reduciéndose en cerca de 100 billones los cálculos o las presentaciones, que hoy en día tienen de la de la deuda bruta. Y hoy, la deuda neta del gobierno nacional central, está en el 58.5, llegó a estar en el 59 en el 2.024, bajó al 58.5 y posiblemente, estamos en el 58.7 en el 2.026. Muy por debajo, de lo que había sido estimado en el marco fiscal de mediano plazo. Y eso, no es incrementar el endeudamiento sustancialmente del país, ni nada por el estilo. Estamos al contrario manteniendo unos rangos de deudas razonables.

Hemos avanzado en estos primeros meses, para enfrentar este problema del déficit fiscal y el problema de los ingresos y el problema de la caja, con la cual tiene que operar el gobierno. Al mes de marzo, teníamos un incremento del 13% en el recaudo tributario, llegando a marzo a 73 billones de pesos, superior al del año pasado, que fue de 64.5 billones de pesos.

Hemos reducido la tasa de desempleo, como lo mencioné anteriormente, y tenemos unos indicadores que ese sí es el que más nos importa, el más importante, de reducción de la pobreza multidimensional. En el 2.024 estábamos en el 11.5, en el 2.025 estamos en el 9.9. Y esa, es otra de las estadísticas relacionadas con la situación de la economía del país, que no es precisamente ni catastrófica, ni con expectativas de un desequilibrio y una crisis muy grande.

Yo con esto quiero, expresar nuestras opiniones, las opiniones del gobierno sobre los temas que se han presentado y solamente cerrar con que, tenemos un debate entre la perspectiva de trabajar en función de la inflación o del crecimiento económico. Nosotros queremos mantener las dinámicas del crecimiento y no, reducir la política monetaria y todas las acciones de la política monetaria en función de una inflación objetivo que, todavía no sabemos exactamente, cómo se llegó a ese cálculo.

Hay una tensión entre la economía rentista y la economía productiva. Esa tensión es real. Creemos que hay que fortalecer la dinámica de la economía productiva y creemos que las decisiones tomadas en materia de redistribución del ingreso a través del salario mínimo legal vigente, han sido acertadas y están creando un estímulo para el crecimiento económico. Muchísimas gracias.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Muchas gracias, señor Ministro. Iniciamos el ciclo de preguntas de los congresistas, con la senadora Imelda Daza.

**Honorable Senadora Imelda Daza Cotes:**

Lo mío no es una pregunta. Yo quiero en primer lugar, decirle al doctor Villar que lamentamos mucho, que no hiciera presencia ayer en el foro económico, que se realizó en el Centro Cultural Gabriel García Márquez, fue interesante escucharlo hoy. Hubiera sido igualmente, interesante poderlo escuchar ayer. ¿Qué fue lo importante? que se dio por primera vez, un encuentro de la academia, con la calle, con los ciudadanos de la calle, con pequeños y medianos empresarios, con mujeres lideresas de actividades económicas en el Caribe, en Santander, mujeres ejemplares que nos explicaron la incidencia del alza en la tasa de interés sobre sus actividades, sobre su cotidianidad, sobre su vida diaria. También, líderes campesinos que gerencian cooperativas, que realizan actividades diversas.

Eso fue de gran interés y ha despertado, el deseo de repetir estos foros en las ciudades capitales. Es acercarse a la ciudadanía, a los grandes temas de la economía que siempre han sido manejados como tabús, como cosa exclusiva de intelectuales y de académicos, pero los efectos, siempre lo padece la gente del común. Entonces, ellos ayer hicieron esa presentación. Yo quiero resumir, cosas importantes que se dijeron ayer.

La discusión en Colombia no es simplemente una tasa de interés, es el modelo de política monetaria que estamos sosteniendo. Porque insistir en que la inflación se combate, únicamente con la tasa de interés, es más una visión limitada que no reconoce, la complejidad de la economía real y que puede terminar afectando precisamente, a quienes más se busca proteger.

Se contiene la inflación entonces debilitando la economía y más aún, cuando buena parte de las presiones inflacionarias recientes, no han venido de un exceso de la demanda, sino de choques de oferta, de factores externos, de alimentos, de energía y de crisis y guerras globales, que no se resuelven, encareciendo el crédito en Colombia.

Los bancos centrales, siguen operando bajo una lógica que identifique el aumento de precios como un problema de demanda, cuando en realidad es mucho más compleja, y en este contexto, subir tasas, puede terminar debilitando la capacidad del Estado para transformar la economía, generando un impacto distributivo regresivo. La autonomía del Banco Central, por otra parte, no puede convertirse en aislamiento, en un tabú también, en una cosa inevitable; es así porque, porque sí. No hay nada más ideológico, que presentar la autonomía del Banco Central como una verdad técnica incuestionable.

Esa autonomía, puede convertirse en la antítesis de la democracia si rompe, la coordinación con los objetivos de desarrollo nacional, y si no responde por los impactos reales, de sus decisiones sobre el empleo, el crecimiento y la calidad de vida de la ciudadanía. Hay otra pregunta de fondo: ¿ante quién responde el Banco Central, cuando sus decisiones encarecen la deuda pública?, frenan la inversión y afectan el bienestar de los ciudadanos. ¿Cuál es la responsabilidad democrática de estas decisiones?

La estabilidad, no puede definirse únicamente con inflación como inflación baja. La verdadera estabilidad, es que una economía sea sostenible y deseable, que genere empleo, que reduzca la pobreza, que fortalezca su aparato productivo y que mejore la calidad de vida de la gente. La inflación es importante, pero no puede ser el único objetivo de la política económica.

Pero bueno, este no es un debate técnico menor, es una discusión sobre el modelo de país. Sobre si vamos a seguir sosteniendo, un esquema heredado de los años 90, soy testigo, que prioriza los equilibrios financieros y los intereses del sector financiero, o si vamos a avanzar hacia una política económica coordinada, donde la política monetaria, acompañe la transformación productiva, el empleo y la reducción de la pobreza. Muchas gracias, señor presidente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Muchas gracias, Senadora Imelda. Tiene el uso de la palabra, el Senador Efraín Cepeda.

**Honorable Senador Efraín Cepeda Sarabia:**

Muchas gracias, señor presidente. Saludo muy especial para usted, señora vicepresidenta, señor gerente del Banco de la República, Leonardo Villar, al señor Ministro de Hacienda, Germán Ávila, los colegas, los asesores, los medios de comunicación, los colombianos que hoy nos están viendo. Voy a hacer también, tratar de hacer lo más breve posible, unas reflexiones sobre el tema, haciendo comentarios sobre ambas intervenciones y algunos temas, que hemos venido preparando. Y voy a comenzar diciendo esto: yo también he sido amigo, de bajar las tasas de interés en Colombia, cuando ello fuere posible.

Sin embargo, aquí lo que importa es que el Banco de la República sea independiente. Ese es el diseño de la Constitución de 1.991, artículo 373, que no es otro, que esa autonomía del banco, de manera que eso no es un capricho, sino es un mandato de la Constitución. Con esas decisiones, claro que se puede disentir, pero hay que acatarlas, al igual, que las decisiones de la justicia colombiana o del mismo Congreso de la República. Se puede disentir sobre ello, pero ese es la arquitectura de la división de poderes en Colombia. De manera que, puede haber disensos, comentarios, etcétera, pero toca acatar, y por supuesto esa es una institución, que trabaja 24 horas al día en ello. En reducir la inflación, que es el más alto de los impuestos que podemos soportar los colombianos. Y por eso, sin duda, a pesar de que, no se comparta la decisión, para mi gusto ha debido dejarse la tasa igual, el primer incremento de 100 puntos; pero por encima de ello, lo repito, está la autonomía de un ente que, es estudioso, que se dedica a eso todo el tiempo. De manera que, no le hace bien, a la democracia, al estado de derecho, este conflicto que hoy se nos presenta. Llamar genocida, a una codirectora del Banco de la República son, excesos absolutamente inaceptables.

Esa decisión se tomó, por una mayoría, y esa mayoría pues, determinó que se incrementaran 100 puntos básicos, y esa es, lo repito, la división de poderes. Y yo podría decir: genocidio es todo lo contrario, permitir que se crezca la inflación, que, con el crecimiento de la inflación, que es el más grave, como lo dije, de los impuestos, entonces las clases menos favorecidas, las que son las más golpeadas, no les alcance ni siquiera para la alimentación. Ese sí, es el verdadero problema, eso sí nos sume en la pobreza, y por eso, desde mi orilla yo sí tengo que respaldar, esa decisión autónoma del Banco de la República, así lo repito, no comparta algunos de esos temas.

Hoy, el gobierno se ha endeudado, señor Ministro, a unas tasas altas, más altas que las fijadas, por supuesto, por la junta. Los créditos a 5 años en diciembre del 2024, eran al 9% y la tasa del Banco de la República era el 9.25, muy parecida. Y luego, vino este episodio de los TES al 12.8, cuando todavía las tasas estaban en el 9.25 y ahora hay unos nuevos créditos, incluso al 13%. Eso sí, me parece gravísimo para la economía, pagar por encima de mercado, no hacer subastas y por supuesto, todo ese manejo, encarece la deuda. No en vano, una calificadora de riesgo "Moody's", si mi memoria no me traiciona, nos bajó la calificación de BB a BB- por primera vez en 20 años, eso nos encarece la deuda, y allí es donde recibimos ese impacto real.

Ahora, también hay que decir, la demanda ha crecido y la demanda creció alrededor del 5% real, en el segundo semestre del 25, mientras que, el PIB creció 2.6, que si bien, como lo mostró el señor Ministro, ese, un crecimiento más alto que el promedio de América Latina; no podemos ocultar, que esa diferencia entre consumo y crecimiento va a generar entonces, importaciones que van golpeando la balanza comercial, lo cual también, es otro impacto para la economía. Eso por mencionarlo. De manera que, cuando el gobierno, cuando los gobiernos controlan los bancos centrales, y aquí hay un diseño también suigéneris, que, si bien son siete con el señor Ministro, si el Ministro no acude o no cita, no hay junta. Yo, ese es un diseño también discutible, que mina también la independencia como debemos rodearla, la independencia del Banco de la República.

Cuando los gobiernos entonces cruzaron esa raya, gobiernos de otras latitudes del mundo, y usaron emisión de dinero, para financiar el gasto público o urgencias políticas para ello, el resultado no fue otro que inflación, que hiperinflación; esa inflación que un precio estaba por la mañana y otro precio por la noche. De manera que, ese sí es el flagelo real, que tenemos que evitar, porque repito, golpea, ese muy fuertemente al bolsillo de los colombianos. Ahora, si es independiente la junta, pero también tiene quien lo rodee, porque también en el diseño constitucional está, que debe rendir cuentas como en efecto lo está haciendo hoy, ante el Congreso de la República y ante las comisiones económicas. De manera que, tiene quien lo ronde también al Banco de la República porque se hacen estos debates, se escuchan las opiniones y de esas opiniones también espero, que

se alimenten las decisiones, de manera que no es que tampoco el banco sea, absolutamente una rueda suelta, es autónomo, pero, aquí también estamos para ejercer ese control político.

Y recojo una frase, Doctor Villar, que usted expresó en la comisión cuarta, que decía: "Las expectativas de inflación, si las expectativas de inflación se desanclan, aumenta la incertidumbre y los costos financieros", la experiencia internacional, a, además de señalar que este fue el quinto año consecutivo, que no se cumplió la meta de inflación, de manera que son insumos, que están ahí, que son reales y que la experiencia internacional, es la independencia de sus bancos, Senador Carlos Julio. La Eurozona, por ejemplo, para traer ese ejemplo, el Reino Unido, Chile, México, son países que han respetado esa independencia y con ese respeto, sin duda, han recogido frutos.

Frente al tema, de si los operadores financieros, les conviene que se incrementen las tasas de interés, todo lo contrario, hay una ecuación absolutamente sencilla. A mayores tasas de interés, mayor riesgo. Ante mayor riesgo, mayor cartera vencida, y ante mayor cartera vencida, se golpea el PYG, y ahí vimos unas cifras también, de un tema que, que se nos presentó, en que realmente, pues con las tasas de interés altas, las utilidades del sector financiero son muy bajas. El tema Brasil, que fue presentado por ambos. Aquí tengo de cosecha, de mi unidad legislativa, un cuadro y que, si bien es cierto, la inflación hoy en Brasil está en el 3.81%, pues, el resultado es claro. Se logró eso, con incremento en las tasas de interés; estuvieron en el 15% y hoy están en el 14.75, mucho más altas, que las tasas de interés en Colombia.

El tema del desempleo. Yo quiero expresar, que tengo mucha preocupación sobre esas cifras de desempleo, porque si bien es cierto y según cifras del DANE, se muestra un descenso en el desempleo, no es menos cierto que muestra trabajadores por cuenta propia, en un incremento galopante. De enero a febrero de este año, pasaron los trabajadores por cuenta propia de 9'580.000 a 9'928.000, se incrementaron por cuenta propia casi 400,000, lo cual representa el 41% frente a la tasa de ocupación, que son 24 millones de pesos, y pues, sin duda eso también, hay que traer a colación la informalidad que está sobre el 55%. De manera que, pues, ahí tenemos nosotros, un objetivo, un foco claro, que es formalizar la economía, ha sido un reto, no de ahora, de estos últimos años, de décadas, y creo que, hay que implementar políticas para eso y mirar cómo, si claro, se dé el descenso en la tasa de desempleo, pero en empleo formal, de calidad, atrayendo inversión privada que cae, atrayendo inversión nacional o extranjera que caen, para que se genere ese empleo formal que hoy, tenemos; y se habla pues y, en buena hora el Ministro muestra las tasas de inflexibilidad en el gasto, y muestra la realidad de que los ingresos crecen a ritmo inferior de los gastos totales. Pero yo sí creo, que se puede hacer más. Creo que el gasto, también está desbordado en el gobierno nacional y ese será otro debate que pudimos hacer aquí, en esta, en esta comisión.

Ahora, hay un remedio de fondo, y es que este Congreso de la República ya aprobó, ese acto legislativo que tiene que ver con la descentralización, de incrementar el SGP a las regiones de pasar del 22 o 23% de hoy en 10 años al 39.5%, incluso inferior, al ordenado en la Constitución. Lo que necesitamos es que, desde el gobierno nacional, se ayude a impulsar esa ley de competencias, que fue radicada la víspera del vencimiento, creo que el 4 de diciembre y por supuesto sólo, pues ha tomado debate en este momento. Yo pertenezco a una comisión accidental, hemos venido reuniéndonos, hemos señalado falencias, que las hay muchas y ojalá también aquí, podamos hacer ese debate. Terminar, señor presidente, con lo siguiente:

Defender la independencia del Banco de la República, en mi opinión, es defender el bolsillo de los colombianos. La inflación golpea, a todos por igual, pero el mayor, el mayor costo, lo terminan pagando los hogares de menores ingresos, los trabajadores, los pensionados, y quienes tienen menos capacidad para protegerse, frente a la pérdida de valor del dinero. Sí, me pongo en esa orilla. Hay que contener la inflación, porque pues, ese es un impuesto, que no recibe nadie y que pagan las clases populares. Muchas gracias, señor presidente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Gracias a usted, Senador Efraín. Tiene la palabra la Senadora Karina Espinosa.

**Honorable Senadora Karina Espinosa Oliver vicepresidenta de la Comisión Tercera del Senado:**

Muchas gracias, señor presidente. Un saludo muy especial al Ministro, al gerente del Banco de la República, a nuestros compañeros y a todos los que se encuentran, en este momento acá.

Cuando escucha uno, la participación del Ministro, y la participación del gerente, parece que estuviera cada uno celebrando algo. El gerente celebra las utilidades que entrega el gobierno, el gobierno celebra el crecimiento económico y yo creo que no hay nada que celebrar.

Realmente, yo estoy muy preocupada. Porque si nosotros analizamos, ¿hay un crecimiento sostenible para Colombia?, no. Es un crecimiento débil, que puede estar producido por el consumo. Porque hay sectores, que se han visto afectados como la infraestructura y la minería. Pero, la inflación es altísima y es lo más grave; y ahora nuevo aumento de las tasas de interés. Entonces, ¿qué podemos celebrar? Aquí hay una clara desarticulación, entre gobierno y banco de la República y pienso que eso es lo que les falta a los colombianos. ¿Y quién paga la desarticulación?

Ese ciudadano de a pie, que es el que tiene el crédito caro, menor inversión, menor oportunidades y altos costos. Pareciera que hay una política pública para la inflación, una política distinta para las tasas de interés, una política monetaria distinta, una política fiscal distinta. Pareciera, no. Eso es lo

que está pasando. ¿Será que no es posible, que haya una ruta clara, que haya un diálogo y que pensemos más en ese colombiano de a pie?; aquí, hay varias preguntas.

Si Colombia, es uno de los países que no ha logrado llevar la inflación a la meta, ¿hay fallas en la política monetaria, o errores en la política fiscal del gobierno?, ¿quién tiene la culpa?, ¿quiénes son los responsables?, ¿hasta cuándo, va a seguir el colombiano pagando tasas de interés, por encima del 10%? Subió ahora un punto, ¿va a seguir subiendo este año?, ¿hasta cuándo? ¿Será que tiene sentido seguir subiendo las tasas de interés, si hay un déficit fiscal alto? ¿Tendrá algo que ver, el aumento del 23% del salario mínimo en las decisiones de subir las tasas? ¿No será que la descoordinación es lo que ha hecho ese daño? Yo creo que aquí todo se ha dicho. Hay responsabilidad en ambas entidades, y yo pienso que hay que hacer un planteamiento claro y una ruta clara. El colombiano no puede seguir pagando la desarticulación que tenemos. Yo invito, al gobierno y al Banco de la República en una posición más de centro, a que no sigamos celebrando por ser populistas, porque aquí lo que hay es una política económica populista. Aquí no hay nada que celebrar. Aquí hay muchas cosas por corregir, arreglar, pensando sobre todo en el colombiano de a pie, que es el que se está viendo afectado con las decisiones que se vienen tomando. Muchísimas gracias.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Tiene la palabra, el Senador Carlos Julio González.

**Honorable Senador Carlos Julio González Villa:**

Señor presidente, señor Ministro, señor Gerente, todos y cada uno, colegas. En algún informe del Banco de la República, yo hacía una alusión a una reflexión, sobre la definición de la economía y los sesgos de la economía, en relación con los factores comportamentales, emocionales, anímicos y afectivos. Y citaba, una película de Peter Sellers, "From the Garden", para hablar, de la definición de qué etapa estamos de la economía. Estamos, en el invierno de la economía, estamos en el otoño, estamos en la primavera, estamos en el verano. ¿En qué momento estamos del desarrollo y del comportamiento de nuestra economía? Es claro que aquí hay, dos visiones. Este es un debate profundamente técnico, pero es un debate, que está atravesado por algo que se llaman los sesgos actitudinales, que entre otras cosas, se reflejan en las encuestas y en las mediciones; y por eso, la enorme complejidad, de tomar partido ó oposición, y es lo que me viene preocupando, apreciados colegas, en relación con lo que viene ocurriendo en el Congreso, y con las discusiones que cada vez más se polarizan, pierden el argumento y la capacidad de construir consensos o conversar.

Conversar, es la capacidad de versar, o sea, de entender y versar con el otro, la oportunidad de construir. Mi presencia en el Congreso siempre ha tenido que ver con construir, conversar, ser capaz y capaces de llegar a consensos. Por eso, más allá, de las posiciones que yo observo, y son clarísimas; una, es la crisis institucional que en este momento estamos teniendo, y más grave, que la misma tasa de interés, que en mi concepto por supuesto, es grave. Yo comparto con el senador Cepeda, que nos sorprendió la subida de los últimos 100 puntos. Nos sorprendió. Más grave que ello, es la crisis institucional, porque la economía se basa en principios como la confianza, la certidumbre, la incertidumbre. La economía se basa, sin duda alguna, en algo que está defendiendo el Banco de la República a la hora de tomar sus decisiones y que lo ha mencionado, varias veces en el informe. La credibilidad, el acto de concederle el poder a otro, de decidir en forma positiva por uno. Pero me preocupa enormemente lo que está ocurriendo, y por eso no puedo ocultar, que esta falta de armonía, de ausencia de reglas que se está presentando en este momento, está trayendo como consecuencia una crisis institucional, muy preocupante para el país.

Ahora, los efectos de las decisiones, los efectos de las decisiones son evidentes. No solamente, la vida diaria de los ciudadanos, la vida diaria de las personas. Aquí ya mencionaron algunos, el aumento del costo de su crédito y lo que eso significa en materia de inversión, en materia, en materia de cuotas, en materia de consumo, en materia de estabilidad de hogares y obviamente, lo que eso también afecta a la deuda pública externa del país. Mi pregunta, usted dijo, presidente, además de las reflexiones que hoy tenemos, pregunte. Y la pregunta mía es: ¿qué vamos a hacer con este avión, en el que todos vamos navegando? ¿Cuál va a ser, la conclusión de esta crisis institucional?

Creo que el papel que cumple hoy la Comisión Tercera del Senado, es la búsqueda de un diálogo constructivo que converse acerca de las salidas. Y la pregunta mía, en este avión en el que todos vamos, y en el que sí se estrella, todos nos estrellamos, en el que el piloto falla, todos somos, víctimas de esa inoperancia, ineficiencia, impericia del piloto. Este es un barco, en el que todos navegamos, es un barco en el que todos volamos. Yo siempre he dicho que lo más grave, Senadora Carolina Espitia, es no comprender desde lo público, que los tomadores de decisión en lo público, somos capitanes de un avión con la fragilidad que tiene volar en el aire, en donde todos vamos en el mismo y nadie le debería apostar ni al fracaso, ni por supuesto a lo negativo.

Entonces, la pregunta mía es: ¿y qué vamos a hacer?, ¿cuál es la salida a esto? Cotejamos dos visiones diferentes, es evidente. Cotejamos dos posturas diferentes, y es evidente. Le comprendemos posturas a unos y otros y tratamos de conciliarlas, y de entender por dónde nos vamos, bajo algo que se llama la sensatez humana, la lógica y el sentido común. ¿Qué hacer? Mientras tanto, el

país nos está observando, está teniendo uno de los más altos tráficos de televidencia esta sesión del Canal Congreso y de presencia de los medios de comunicación, más importantes del país. Porque el país, mientras que nos debatimos en argumentos, en razones y en la macroeconomía y las cifras y cada quien, verificando sin duda alguna su posición, el país se sumerge en la incertidumbre y qué va a pasar, o sea, cuál es la solución, cómo conciliamos posiciones, cómo acercamos esta conversación, las versiones que existen en este encuentro. Cómo en un respeto del legítimo otro, en convivencia con uno, que es la base fundamental de la democracia, es la base fundamental, la legitimidad del encuentro con el otro, a pesar de las diferencias, cómo llegamos a un punto de encuentro, que nos permita salir de este momento, resolver una crisis institucional, recuperar confianza, certidumbres, recuperar la capacidad de llevar el país a buen puerto. Sobre todo, por parte de tomadores de decisiones, tan importantes como ustedes, que además conviven en la misma junta directiva, y que hoy el país los observa, con la preocupación enorme, como los observamos desde esta comisión, de cuál es la respuesta. Entonces, señor gerente general del Banco de la República, señor Ministro, con toda la sinceridad y reconociendo argumentos, hemos tenido discusiones en esta comisión, sobre el porcentaje de ejecución presupuestal del gobierno, sobre el déficit fiscal, sobre las visiones de la informalidad del empleo.

También, en lo personal reconozco, cuando hay que reconocer los aciertos, porque a mí sí, me alegra que el gobernante acierte y que nosotros apoyemos a acertar, porque eso, es el bienestar de los colombianos. Estamos hablando de la vida diaria de los colombianos, de más de 50 millones. En donde todos estamos relacionados con la economía de una manera o de otra. Entonces, la pregunta que yo tengo aquí desde la Comisión Tercera en este debate de rendición de cuentas del Banco de la República, y en un debate de control político a la crisis institucional, que hoy tiene el país en materia, de la falta de coordinación entre la política fiscal y la política monetaria del país, es, y ¿qué vamos a hacer? dados los argumentos y cada quien, explicada su posición, su versión, en esta conversación, ¿qué vamos a hacer? El país lo que está esperando, es ¿qué va a suceder de aquí hacia adelante?, ¿qué va a pasar?, cómo vamos a manejar este momento crítico, además, de la economía de la nación.

Yo lamento, que esto esté pasando. Comprendo y espero que, como toda crisis, yo soy psicoterapeuta de formación, y yo estaba tratando de entender aquí desde la clínica, ¿qué está pasando?, o sea, mis posturas siempre son, resolverlo desde la clínica. Estoy, en este momento en una clínica y tenemos un paciente al frente. Mientras que discuten las dos posiciones teóricas y conceptuales. ¿Qué vamos a hacer?

Vamos a decir qué, sobre este paciente que está aquí. Eso es lo que está esperando el pueblo colombiano. Lo que está esperando el pueblo

colombiano, no es sólo el análisis acerca de la complejidad de la salud de este paciente, sino cuál va a ser el accionar, a eso es lo que le llamamos el accionar terapéutico, o sea, la respuesta ante lo que está sucediendo hoy. Eso es lo que está esperando el pueblo colombiano. Eso es lo que deberíamos y estamos esperando en la comisión tercera y eso es lo que debería salir de esta sesión de la comisión, para que los debates de control político se conviertan no solamente, en un escenario, para que cada quien se luzca en su posición, o aumentemos el grado de polarización de este país, que ya suficiente tiene con las múltiples violencias, que lo están anidando y de qué manera, sino cómo resolvemos y le enseñamos a un joven que desde la universidad nos esté viendo en este momento, cómo resolvemos.

Acaba de ser aprobada la ley de mi autoridad, sobre competencias emocionales en este país. Una de las principales competencias emocionales, está relacionada con la resolución de conflicto y con la toma de decisiones. ¿Cómo le enseñamos al país, a esos jóvenes cómo se resuelven los conflictos?, ¿Cómo resolvemos los dilemas?, y cómo enfrentamos las decisiones. Esa sería, la gran reflexión de este debate y esperaríamos que esa fuera la respuesta, de los tomadores más importantes de decisión, que tienen en materia de política fiscal y económica, el país. Gracias, presidente.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Gracias, Senador. Vamos a darle el uso de la palabra al codirector del Banco de la República, César Giraldo, que tiene una visión diferente también, para alimentar el debate y le agradecemos también por su presencia.

Doctor César Augusto Giraldo Giraldo Codirector del Banco de la República: No, pues muchas gracias por la posibilidad de participar en esta discusión. Obviamente, al interior de la junta directiva ha habido discusión, en los argumentos que ha presentado el gerente y, o más que el gerente, la posición mayoritaria, y el gobierno a través del Ministro de Hacienda y los, digamos otros codirectores. Nosotros, hemos cuestionado algunas cosas, por ejemplo, hemos cuestionado que, o sea, el Banco de la República es autónomo, estamos de acuerdo.

Eso, eso es un valor, pero lo que no está en la ley, ni en la Constitución es que la política monetaria, es inflación objetivo. O sea, que sólo, el objetivo, es solo inflación, y el instrumento solamente es tasa de interés. Entonces, no voy a dar la discusión aquí. Tampoco es cierto, que todos los bancos centrales, adopten este modelo, y la experiencia más importante es el Banco de la República China, donde el objetivo de parte del financiamiento del Banco Central, se va hacia programas de gobierno y hacia programas del sector productivo, de acuerdo al modelo de desarrollo que se ha adoptado.

Estoy leyendo, porque es que no, me cogieron de sorpresa y no tengo algo elaborado. El tema de la tasa de interés es importante, para quienes defienden esa posición como instrumento de política monetaria, porque evidentemente, hay una imbricación, entre las finanzas públicas y el sistema financiero, porque el financiamiento del déficit fiscal se hace con bonos de deuda pública, y los compradores de los bonos de deuda pública es el sistema financiero, y también, la liquidez que el Banco de la República da a la economía, a través de la creación de dinero monetario es, monetizando los bonos de la deuda pública que tiene el sistema financiero porque lo compran en el mercado secundario, o las repos, y pues obviamente, pues les está volviendo líquido, esa rentabilidad y esa valorización de los títulos de la deuda pública.

Entonces, la creación monetaria, no se hace a través del financiamiento del gobierno, porque eso está prohibido, sino a través del crédito que el sistema financiero genera, con la compra de títulos de deuda pública, y cuando el gobierno va al mercado monetario, pues lo que está haciendo es validando ese dinero. O sea, el que emite no es el banco, el que emite son los bancos privados, que se monetiza ese dinero. No es cierto, que históricamente el financiamiento del gobierno por banco, por parte del Banco Central les genera inflación. La experiencia histórica de Colombia, es que, hasta la Constitución del 91, el Banco de la República financiaba al gobierno y financiaba al sector productivo, el fondo financiero industrial, el fondo financiero agropecuario.

Pero además, a mí lo que más curiosidad me llama es que en los programas de ajuste de la década de los años 80, después de la crisis de la deuda externa de América Latina, que fueron programas de ajuste tutelados por el Fondo Monetario Internacional en marco de la moratoria de la deuda, se prohibió en esos programas, la financiación de gasto público por parte del Banco Central y hubo hiperinflación; justamente, la hiperinflación latinoamericana, fue cuando no se podía emitir para financiar al Banco Central, y eso se dio porque los gobiernos fueron obligados a financiarse con bonos de deuda pública, pero como estábamos en moratoria, lo que hoy se conoce como default, se indexaron a la tasa de interés, perdón, a la devaluación o a la inflación y esos bonos se dispararon y al final los gobiernos no pudieron recoger los bonos y terminó el Banco Central comprando los bonos, salvando, digamos, la rentabilidad del tenedor del bono, que era el banquero, y emitiendo para generar, digamos, esa recuperación y la hiperinflación fue justamente en el mercado de los bonos, que se podría repetir, actualmente. O sea, estamos, el tema de las expectativas de inflación, pues es cierto, que el Banco de la República hace encuestas a los industriales, pero cuando se toman las decisiones, si lo que se llevan son las expectativas de los analistas, que ya dijimos quiénes eran, y las expectativas que el mercado de la deuda espera con respecto a la inflación, pero es muy difícil uno saber,

cuánto es expectativa de inflación; ¿cuánto es eh riesgo de liquidez?; ¿cuánto es riesgo financiero?; y cuánto es que, los mercados no están de acuerdo con las políticas que toma el gobierno, porque, por ejemplo, está aumentando los impuestos al capital y se lo está cobrando en rentabilidad.

Entonces, uno no puede derivar ahí expectativas de inflación. Pero además el concepto de las expectativas a mí me parece que no es legítimo, en esta discusión porque se genera un círculo vicioso, en el sentido de que la política de inflación objetiva, que es la política del Banco de la República y que es de muchos bancos centrales, es simplemente, yo pongo una meta 3%, miro las expectativas, las expectativas están por encima de la meta del 3%, entonces yo subo tasa de interés. Pero, resulta que la expectativa está reflejando, el argumento de que yo no estoy de acuerdo con su déficit fiscal, no estoy de acuerdo con su tributación al capital, no estoy de acuerdo con el manejo de la deuda y por lo tanto exijo más rentabilidad. Entonces, yo estoy suponiendo más expectativa, y por lo tanto suba más la tasa de política monetaria, se retroalimenta, ahí hay un bucle, que se está retroalimentando, que ya la teoría lo ha tratado, eso no es un tema que yo estoy señalando, y yo creo que, reducir el análisis a eso, las expectativas que son, yo creo que ese, es digamos no válido.

Fíjese, que las expectativas se dispararon cuando se aumentó el salario mínimo. O sea, las expectativas estaban alrededor del 4%, y cuando subió el salario mínimo, pasaron en los mercados de deuda a 7.7 y en los analistas a 6.3. O sea, que hay una relación entre salario mínimo e inflación esperada. Y a mí me parece que lo que hay, es una disputa por la repartición del excedente de la economía, que está disfrazada, bajo esa lógica que se está planteando. Bueno, estoy aquí viendo las notas que tomé, porque no estaba preparado para lo que se tiene que decir.

El tema de la rentabilidad, los bancos ganan o pierden cuando se sube la tasa de interés. En el periodo de altas tasas de interés que se hizo referencia, los bancos no perdieron, ganaron menos. Y los que perdieron fueron los bancos chiquitos, porque los grandes, los bancos grandes mantuvieron su utilidad, sobre todo el más grande de todos los bancos.

Pero, ¿cuál es la lógica de un banquero?, una tasa de interés alta, encarece los fondos prestables y eso obviamente, cuando mi negocio es prestar, pues capto más costoso, presto más costoso y por lo tanto, tengo menos masa de negocio y además aumenta el riesgo financiero. Eso es válido. Pero también, si yo soy tenedor de activos financieros como banquero, como inversionista financiero, también soy consciente de que una tasa de inflación alta me licúa la ganancia, porque la ganancia en el sistema financiero, depende de dos cosas: de la tasa de interés y la inflación. Si yo tengo un título que gana el 12% y la inflación es del 12%, gano cero.

Si es del 15% pierdo tres. Pero, si yo tengo un título, donde la tasa de interés me la suben al 15 y la inflación me la bajan al dos, pues estoy ganando el 13% real. O sea, es completamente central en el debate, la tasa de interés, sobre todo para los tenedores de títulos financieros. Entonces, un banquero, es como el famoso cuento, si yo le presto a un amigo 100.000 pesos, mi amigo tiene que estar preocupado, pero si yo le presto 100 millones de pesos, el que tengo que estar preocupado soy yo, porque no sé cómo me lo va a pagar.

Entonces, un poco está la lógica, porque fíjate que los banqueros, todos apoyaron el aumento de la tasa de interés a pesar, de sabiendo, que es el negocio, porque es el tema de la estabilidad, y entonces, ¿cómo cambian su portafolio?, pues captan en CDTs costosos y lo colocan en títulos de deuda pública. O sea, nos vamos para la franja rentista porque hay que salvar la estabilidad financiera. Bueno no, yo no, pues tengo, a ver, no quisiera hablar del mercado laboral, no quisiera hablar del crecimiento económico por el tema del tiempo.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Tiene un minuto para cerrar, doctor.

**Doctor César Augusto Giraldo Giraldo Codirector del Banco de la República:**

Bueno, no, entonces no. Yo estoy aquí hablando de manera general, también diría que, pues obviamente, lo que busca una tasa de interés muy alta, es bajar la demanda agregada, en la medida en que encarece el financiamiento, entonces, la inversión se encarece, se encarece el consumo, se encarece el crédito de vivienda, ¿quién paga eso?, pues lo paga el tenedor de vivienda, lo paga el consumidor, lo paga la economía popular, lo paga el productor. Entonces, pero en el fondo lo que busca la tasa, subir la tasa de interés, es también, controlar la oferta monetaria porque es que resulta que el crédito bancario, genera masa monetaria porque la masa monetaria, se genera con el crédito bancario, entonces también, es un control indirecto de agregados monetarios.

Sin embargo, pues yo para finalizar quiero decir que, hay un debate técnico, lo hemos dado en la junta directiva, tenemos muy buenos términos, en todos los miembros de la junta directiva, el debate ha sido respetuoso. Yo llamo al gobierno a que también tenga, un mensaje respetuoso hacia los miembros de la junta directiva y sobre todo a las mujeres de la junta directiva, y que yo estoy de acuerdo con que es bueno que, salgamos a explicarle a la sociedad, por qué estamos tomando estas decisiones. Era eso. Gracias.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Muchas gracias, doctor.

Bueno, yo creo que eh hemos asistido a un debate interesante. Sin duda alguna, pues queda claro las

dos posiciones, tanto del gobierno y de la posición mayoritaria del Banco de la República. Pero como resumen, queda claro que Colombia sí creció en el 2.025, un 2.6 creció mal tal vez, con un fuerte consumo, con una inversión fija, con un problema de vivienda grave, que este gobierno no fue capaz de subsanar desde el inicio. No, nunca vimos clara la política de vivienda. Nos cambiaron una política que venía funcionando muy bien, con el cuento de hacer 400.000 mejoramientos de vivienda y solamente llegaron a 4.000. Desafortunadamente, con un sector productivo rezagado, pero también, entendemos de que la inflación, sí es una preocupación de que, tal vez, como dijo el Ministro, tal vez no sea, el remedio el mejor, pero entonces, si ese no es el remedio, entonces, ¿cuál es?. Y es que ustedes los siete miembros del, aquí están tal vez, los responsables de la economía del país. De un lado, el responsable de la política monetaria en cabeza de usted Doctor, pero también el Ministro de Hacienda.

Desafortunadamente llegamos en, éste debate llega en un tema de campaña, en un país polarizado, y eso, seguramente va a ahondar, muchas más estas fracturas. Yo me sumo al Senador, para que tratemos de buscar, este debate era para eso, para escuchar las dos posturas, pero también, para llamarlos a que busquemos un consenso.

Lo que está en juego, no es poquito. Lo que está en juego es, nada más que la economía de un país. La responsabilidad de más de 50 millones de personas. Yo creo que, si las tasas de interés, no es la solución, sí sería bueno, de que nos dijeran ¿cuál es entonces el remedio?, si ese no es; porque el país, lo que busca es eso, soluciones. Lo que queremos escuchar, son soluciones y ya entendemos, de qué se trata el problema. Pero necesitamos de verdad que, la junta, esas dos posturas, lleguen a un consenso para el bien de Colombia, y que ojalá esto no se vuelva un tema de campaña y un tema de, politiquero, porque caemos en lo que no debe caer, el manejo de la economía de un país. Nosotros, los que vivimos en la frontera y Jorge lo sabe, entendemos también, que tenemos una responsabilidad clara, y es apoyar la independencia del banco, como Banco Central, Ministro. Porque sabemos que, en Venezuela, cuando esa política cambió, la inflación de ese país, y Jorge lo sabe; usted iba a cambiar 500.000 pesos, por la moneda de Venezuela, y tocaba llevar dos costales.

La inflación llegó a unos niveles, exorbitantes. Y yo espero, que, la política del gobierno y la oposición del gobierno no sea, atentar contra la independencia del banco, sino todo lo contrario, fortalecerla, porque es fortalecer la democracia también, es un mensaje claro para este país, con una democracia en construcción.

Pero sí, el llamado hoy, desde esta célula legislativa es a que busquemos los puntos de acuerdo, a que si tal vez, señor gerente, este no sea el remedio, nos digan a los colombianos, ¿cuál es?, ¿dónde está la solución?, para evitar que la inflación, llegue a los niveles preocupantes para el país.

Yo les agradezco a los dos, al señor Gerente y al Ministro, a su equipo de trabajo, porque nos dejan cosas claras, de verdad hoy nos vamos, quienes estamos preocupados porque esta es la célula legislativa, de la política económica por excelencia. Nos vamos claros de ¿cuál es?, el problema del asunto, y también, hay que reconocer de que, bien o mal la economía tampoco está tan mal, como, como lo dicen algunos sectores, políticos del país, pero tampoco está tan bien, como el gobierno lo anuncia. Esto, esto tampoco es tan cierto. Aquí hay una inflación clara, que hay que prestarle atención. Si las tasas de interés no es la solución, Ministro, hay que buscar la solución, y eso, son ustedes los encargados y los responsables de hacerlo. Entonces, les agradezco muchísimo. Felicitaciones por su exposición. Agradecerles a los honorables congresistas.

Esta es una falta de respeto. Ahora, ahora con este tema de las redes, cada quien viene, hecha el discurso y se va. Pero ahorita están todos en las redes. Entonces, señorita secretaria, continuemos con el orden del día.

Doctora Lucena González Quiroga Subsecretaria de la Comisión Tercera del Senado: Señor presidente, el tercer punto de debate de control político se encuentra agotado. Le corresponde ordenar, hacer los anuncios para la próxima sesión. Anunciamos lo que esté en el orden del día para la próxima sesión.

Señor presidente, de acuerdo sus instrucciones y acorde al artículo octavo del acto legislativo 03 del 2.001, se anuncia el Proyecto de Ley 355 del 2.026 Senado, para ser discutido y votado en la próxima sesión.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Muchas gracias. Ministro, ¿me pedía el uso de la palabra?

**Doctor Germán Ávila Plazas Ministro de Hacienda y Crédito Público:**

Sí, Senador, creo que hay, una expresión, casi unánime de los honorables senadores, en el sentido de que hay que, buscar una alternativa. Lo que quiero manifestarle desde la posición del gobierno, es que estamos abiertos a encontrar soluciones. Creemos que es necesario, que es conveniente, para mejorar la armonía de la relación entre el Banco de la República y el Gobierno. Y creo que como ustedes, que conviven permanentemente con las tensiones de diferentes opciones políticas, los puntos de encuentro deben ser siempre, basados en la consideración de la opinión, la visión y los conceptos que tiene el contrario.

La dialéctica de todos estos procesos de discusión, es que hay un debate, una contradicción, y que hay la posibilidad de una síntesis, pero esa síntesis, no puede ser la opinión de uno de los contrarios, sino que debe ser también, el resultado de un consenso, y, en ese sentido, el gobierno está

dispuesto a continuar con el debate, a dar el debate necesario en la junta directiva, pero, también es necesario que conozcamos de parte de las personas, los sectores dentro del Banco de la República, del Gerente del Banco de la República, del equipo económico, de los miembros de la Junta, que han tomado estas decisiones recientes, si existe la disposición o no, de reflexionar en el marco de las diferentes opiniones que se han presentado. Gracias.

**Honorable Senador Jairo Alberto Castellanos Serrano presidente de la Comisión Tercera del Senado:**

Se levanta la sesión y se cita por secretaría. Muchas gracias.

**Doctora Lucena González Quiroga Subsecretaria de la Comisión Tercera del Senado:**

Así se hará, señor presidente.

**JAIRO ALBERTO CASTELLANOS SERRANO**  
*Presidente*

**KARINA ESPINOSA OLIVER**  
*Vicepresidente*

**RAFAEL OYOLA ORDOSGOITIA**  
*Secretario*

**CONTENIDO**

Gaceta número 455 - Martes, 12 de mayo de 2026

SENADO DE LA REPÚBLICA

ACTAS DE COMISIÓN

**Págs.**

Comisión Tercera Constitucional Permanente

Acta número 15 de 2026 (abril 15) ..... 1

Acta número 16 de 2026 (abril 22) ..... 6