



GACETA DEL CONGRESO

SENADO Y CÁMARA

(Artículo 36, Ley 5ª de 1992)

IMPRENTA NACIONAL DE COLOMBIA

www.imprenta.gov.co

ISSN 0123 - 9066

AÑO XXXV - N° 825

Bogotá, D. C., martes, 7 de julio de 2026

EDICIÓN DE 33 PÁGINAS

DIRECTORES:

DIEGO ALEJANDRO GONZÁLEZ GONZÁLEZ

SECRETARIO GENERAL DEL SENADO

www.secretariasenado.gov.co

JAIME LUIS LACOUTURE PEÑALOZA

SECRETARIO GENERAL DE LA CÁMARA

www.camara.gov.co

RAMA LEGISLATIVA DEL PODER PÚBLICO

CÁMARA DE REPRESENTANTES

ACTAS DE COMISIÓN

COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL
PERMANENTE

ACTA NÚMERO 25 DE 2026

(mayo 6)

En la ciudad de Bogotá, D. C., siendo las 10:52 a.m. del miércoles, 6 de mayo de 2026, asistieron a la Sesión Ordinaria en el Salón de Sesiones “*Felipe Fabián Orozco Vivas*”, los integrantes de la Comisión Tercera Constitucional Permanente de la Honorable Cámara de Representantes bajo la Presidencia del honorable Representante *Wilmer Yair Castellanos Hernández*, la Vicepresidencia de la honorable Representante *Saray Elena Robayo Bechara*, y la señora Secretaria General de la Comisión, doctora *Elizabeth Martínez Barrera*.

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Un saludo muy especial, señora Secretaria, con la bendición de Dios, vamos a dar el primer llamado a lista apremiando a los Congresistas para que se hagan presentes en el Recinto para poder iniciar la sesión del día de hoy, donde tendremos la sustentación del informe del Banco de la República con la presencia ya de esta entidad tan importante para nuestro país.

Señora Secretaria, por favor hacer el primer llamado a lista.

Toma el uso de la palabra, la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Con gusto, Presidente. Buenos días a todos, comenzamos la sesión.

La doctora Elizabeth Martínez Barrera, Secretaria General, por orden de la Presidencia, procedió a

hacer el llamado a lista en la Comisión Tercera de la Cámara y contestaron los siguientes honorables Representantes:

Aristizábal Saleg Sandra Bibiana (Liberal-Quindío)

Castellanos Hernández Wilmer Yair (Alianza Verde-Boyacá)

Cuenca Chaux Carlos Alberto (Cambio Radical-Guainía)

Guerrero Avendaño Wilmer Yesid (Liberal-N. de Santander)

Núñez Ramos Jhon Fredy (Paz-Caquetá)

Pérez Pineda Óscar Darío (Centro Democrático-Antioquia)

Pizarro García María del Mar (Pacto Histórico-Bogotá)

Rico Rico Néstor Leonardo (Cambio Radical-Cundinamarca)

Vallejo Beltrán Carlos Arturo (Alianza Verde-Meta),

Zabaraín D’Arce Armando Antonio (Conservador-Atlántico).

En total, contestaron a lista diez (10) honorables Representantes.

Señor Presidente, han contestado a lista diez (10) honorables Congresistas, existe *quorum* para deliberar.

Continúa con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Perfecto, señora Secretaria. Mientras completamos el *quorum* decisorio, por favor démosle lectura al orden del día y de una vez hacemos anuncio de proyectos para la próxima sesión.

Prosigue con el uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Con gusto, señor Presidente. Orden del día
CÁMARA DE REPRESENTANTES
COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL
PERMANENTE
(ASUNTOS ECONÓMICOS)
RECINTO “FELIPE FABIÁN OROZCO
VIVAS”

LEGISLATURA

20 de julio de 2025 - 20 de junio de 2026

ORDEN DEL DÍA

De la Sesión Ordinaria del día miércoles, 6 de
mayo de 2026

Hora: 10:00 a. m.

I

Llamado a lista y verificación del quorum.

II

Citación al Ministro de Hacienda y Crédito Público, el señor *Germán Ávila Plazas* y al Gerente General del Banco de la República, doctor *Leonardo Villar Gómez*, con el fin de que expliquen a los miembros de la Comisión el contenido del informe presentado al Congreso del presente período, así como las decisiones adoptadas en el mismo, conforme a lo establecido en el artículo 5° de la Ley 31 de 1992.

Citados:

Señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor *Germán Ávila Plazas*.

Gerente General del Banco de la República, doctor *Leonardo Villar Gómez* y los señores Codirectores del Banco de la República

Invitado:

Presidente Comité Autónomo de la Regla Fiscal, doctor *Juan Carlos Ramírez Jaramillo*.

III

Estudio, discusión y votación en primer debate de los siguientes proyectos de ley:

1. **Continuación del estudio del Proyecto de Ley número 188 de 2025 Cámara**, por medio del cual se establece límites y excepciones bajo el principio de progresividad y eficiencia al impuesto predial unificado, y se dictan otras disposiciones. *Ley Predial Justo. Acumulado con el Proyecto de Ley número 291 de 2025 Cámara*, por medio de la cual se establecen lineamientos normativos para un sistema predial más equitativo y progresivo y se dictan otras disposiciones.
2. **Proyecto de Ley número 194 de 2025 Cámara**, por medio de la cual se modifica el artículo 855 del Estatuto Tributario y demás normas relacionadas con la

devolución y/o compensación por saldos a favor originados en las declaraciones o actos administrativos del impuesto sobre la renta y complementarios, y se dictan otras disposiciones.

3. **Proyecto de Ley número 349 de 2025 Cámara**, por medio del cual se promueve el impulso y el fortalecimiento de la economía popular de colombianos y colombianas en el exterior.
4. **Proyecto de Ley número 080 de 2025 Cámara**, por medio del cual se modifica la Ley 1676 de 2013 y se establece el marco de acción para las cámaras de comercio y su confederación en el registro de garantías mobiliarias y dicta otras disposiciones.
5. **Proyecto de Ley número 468 de 2025 Cámara**, por medio del cual se sustituye el Impuesto al Valor Agregado (IVA) por un impuesto al consumo y se dictan otras disposiciones.
6. **Proyecto de Ley número 469 de 2025 Cámara**, por medio del cual se ordena el pago del impuesto sobre vehículos automotores según su tiempo de uso.
7. **Proyecto de Ley número 041 de 2025 Cámara**, por medio de la cual se permite a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) transferir maquinaria amarilla y verde incautada, a los municipios PDET y Zomac, y se dictan otras disposiciones.
8. **Proyecto de Ley número 461 de 2025 Cámara**, por medio de la cual se crea el Fondo Nacional para el Desarrollo de la Acción Comunal (Fonac), y se dictan otras disposiciones.
9. **Proyecto de Ley número 435 de 2025 Cámara**, por medio de la cual se prorroga el régimen de tributación Zomac para la creación de nuevas empresas, con el fin de promover el desarrollo económico y social en las Zonas más Afectadas por el Conflicto Armado (Zomac), y se dictan otras disposiciones.
10. **Proyecto de Ley número 436 de 2025 Cámara**, por medio de la cual se generan alternativas de responsabilidad social empresarial para la transformación integral de las víctimas del conflicto armado y se dictan otras disposiciones.

III

Lo que propongan los honorables Representantes a la Cámara.

Señor Presidente, leído el orden del día.

Prosigue con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Por favor, señora Secretaria, de una vez anunciemos proyectos para la próxima sesión.

Continúa con el uso de la palabra, la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Sí, señor Presidente, vamos a anunciar los proyectos, entonces para la próxima sesión de la Comisión Tercera.

Ordena el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Ponemos, señora Secretaria, antes del anuncio, en consideración, para que con la llegada de los demás Congresistas, podamos de una vez constituir el *quorum* decisorio, mientras vas anunciando.

Saludo especial al Senador Leonardo de Jesús Gallego Arroyave y por supuesto al Representante Carlos Vallejo. Apremiamos al resto de Congresistas para que por favor se hagan presentes en la Comisión, para poder dar inicio formal a la sesión del día de hoy. Adelante, señora Secretaria.

Toma la palabra,, la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Sí, señor Presidente, anunciándole que no tengo ninguna modificación del orden del día de la fecha.

En atención al Acto Legislativo 01 de 2013, en su artículo 8° y por orden del señor Presidente, me permito anunciar los proyectos de ley que serán discutidos y votados en la próxima sesión de la Comisión Tercera.

1. **Proyecto de Ley número 188 de 2025 Cámara:** *por medio del cual se establecen límites y excepciones bajo el principio de progresividad y eficiencia al impuesto predial unificado, y se dictan otras disposiciones - Ley Predial Justo, acumulado con el Proyecto de Ley número 291 de 2025 Cámara, por medio de la cual se establecen lineamientos normativos para un sistema predial más equitativo y progresivo y se dictan otras disposiciones.*
2. **Proyecto de Ley número 194 de 2025 Cámara,** *por medio de la cual se modifica el artículo 855 del Estatuto Tributario y demás normas relacionadas con la devolución y/o compensación por saldos a favor originados en las declaraciones o actos administrativos del impuesto sobre la renta y complementarios, y se dictan otras disposiciones.*
3. **Proyecto de Ley número 349 de 2025 Cámara,** *por medio del cual se promueve el impulso y el fortalecimiento de la economía popular de colombianos y colombianas en el exterior.*
4. **Proyecto de Ley número 080 de 2025 Cámara,** *por medio del cual se modifica la Ley 1676 de 2013 y se establece el marco de acción para las cámaras de comercio y su confederación en el registro de garantías mobiliarias y dictan otras disposiciones.*

5. **Proyecto de Ley número 468 de 2025 Cámara,** *por medio del cual se sustituye el Impuesto al Valor Agregado (IVA) por un impuesto al consumo y se dictan otras disposiciones.*
6. **Proyecto de Ley número 469 de 2025 Cámara,** *por medio del cual se ordena el pago del impuesto sobre vehículos automotores según su tiempo de uso.*
7. **Proyecto de Ley número 041 de 2025 Cámara,** *por medio de la cual se permite a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) transferir maquinaria amarilla y verde incautada, a los municipios PDET y Zomac, y se dictan otras disposiciones.*
8. **Proyecto de Ley número 461 de 2025 Cámara,** *por medio de la cual se crea el Fondo nacional para el Desarrollo de la Acción Comunal (Fonac), y se dictan otras disposiciones.*
9. **Proyecto de Ley número 435 de 2025 Cámara,** *por medio de la cual se prorroga el régimen de tributación Zomac para la creación de nuevas empresas, con el fin de promover el desarrollo económico y social en las Zonas más Afectadas por el Conflicto Armado (Zomac), y se dictan otras disposiciones.*
10. **Proyecto de Ley número 436 de 2025 Cámara,** *por medio de la cual se generan alternativas de responsabilidad social empresarial para la transformación integral de las víctimas del conflicto armado y se dictan otras disposiciones.*
11. **Proyecto de Ley número 486 del 2025, Cámara,** *por medio de la cual se modifica y adiciona la Ley 47 de 1993, la Ley 9154 y la Ley 2189 de 2022 y se dictan otras disposiciones para fortalecer el régimen económico especial del archipiélago de San Andrés, Providencia y Santa Catalina en materia de producción logística y competitividad.*

Señor Presidente, estos son los proyectos anunciados para la próxima sesión de la Comisión Tercera.

Continúa con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Por favor, señora Secretaria, vamos a comunicarle a los Congresistas, qué funcionarios se encuentran acá presentes para poder dar inicio entonces a la sesión.

Saludo especial al doctor Christian Garcés, Senador.

Toma la palabra, la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Sí, señor Presidente, fueron citados el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Germán Ávila Plaza, él confirmó su asistencia, de

igual manera, el señor Director de la Junta Directiva del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez, presente en el recinto, igual que los señores y señoras Codirectores del Banco, la doctora Viviana Toboada Arango, el doctor, Mauricio Villamizar Villegas, la doctora Olga Lucía Acosta Navarro, la doctora Laura Carla Moisés Elicabide y el último Codirector, César Augusto Giraldo Giraldo, presentes, señor Presidente.

De igual manera, fue invitado el doctor Juan Carlos Ramírez Jaramillo, Presidente del Comité Autónomo de la Regla Fiscal y está presente también el señor Director Técnico encargado, Juan David Grillo Ríos, que están presentes en el recinto. Señor Presidente, estos son los funcionarios citados e invitados a la sesión del día de hoy.

No veo a ningún funcionario del Ministerio de Hacienda en este momento.

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Saludo especial al doctor Holmes Echeverría y al Senador Daniel Restrepo que se hacen presentes en el recinto, con la presencia de ellos, señora Secretaria, ya casi vamos completando el *quorum* decisorio. Vamos a dar un receso de cinco (5) minutos para que alcancen a llegar los tres (3) Congresistas que hacen falta para completar el *quorum* decisorio. Por favor, Secretaria, escribir en el grupo para que apremien la llegada los Congresistas que hacen falta y pedirles a los miembros de las UTL, que se encuentran acá presentes, que envíe mensajes a sus Congresistas para contarles que vamos a iniciar la sesión del día de hoy.

Toma el uso de la palabra, la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Receso de cinco (5) minutos, señores de cabina por favor.

—*Suspendido el receso. 11.18 a. m.*—

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Bueno, vamos entonces, queridos compañeros, a levantar el receso. Señora Secretaria, por favor, llamemos a lista nuevamente y avanzamos en el desarrollo de la sesión.

Seguidamente, hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Con gusto, Presidente. Levantado el receso por el señor Presidente, vamos a hacer el segundo llamado a lista.

La doctora Elizabeth Martínez Barrera, Secretaria General, por orden de la Presidencia procedió hacer el segundo llamado a lista en la Comisión Tercera de la Cámara y contestaron los siguientes honorables Representantes:

Aristizábal Saleg Sandra Bibiana (Liberal-Quindío)

Castellanos Hernández Wilmer Yair (Alianza Verde-Boyacá)

Echeverría de la Rosa Holmes de Jesús (Centro Democrático-Magdalena)

Escobar Ortiz Wilder Iberson (Gente en Movimiento-Caldas)

Gallego Arroyave Leonardo de Jesús (Liberal-Valle)

Garcés Aljure Christian Munir (Centro Democrático-Valle del Cauca)

Guerrero Avendaño Wilmer Yesid (Liberal-N. de Santander)

Jarava Díaz Milene (Partido de la U-Sucre)

Núñez Ramos Jhon Fredy (Paz-Caquetá)

Pérez Pineda Óscar Darío (Centro Democrático-Antioquia)

Pizarro García María del Mar (Pacto Histórico-Bogotá)

Restrepo Carmona Daniel (Conservador-Antioquia)

Vallejo Beltrán Carlos Arturo (Alianza Verde-Meta)

Zabaraín D'Arce Armando Antonio (Conservador-Atlántico).

En total, contestaron a lista, catorce (14) honorables Representantes.

Señor Presidente, han contestado a lista catorce (14) honorables Congresistas.

Existe *quorum* para deliberar.

En el transcurso de la sesión, se hicieron presentes:

Argote Calderón Etna Támara (Pacto Histórico-Bogotá)

Bastidas Rosero Jorge Hernán (Pacto Histórico-Cauca)

Betancourt Pérez Bayardo Gilberto (Cambio Radical-Nariño)

Carreño Marín Carlos Alberto (Comunes-Bogotá)

Cuenca Chaux Carlos Alberto (Cambio Radical-Guainía)

Garrido Martín Lina María (Cambio Radical-Arauca)

González Duarte Kelyn Johana (Liberal-Magdalena)

Monedero Rivera Álvaro Henry (Liberal-Valle)

Peinado Ramírez Julián (Liberal-Antioquia)

Rico Rico Néstor Leonardo (Cambio Radical-Cundinamarca)

Robayo Bechara Saray Elena (Partido de la U-Córdoba).

Total honorables Representantes, que se hicieron presentes, once (11).

Presentaron excusa, los honorables Representantes:

Aljure Martínez William Ferney (Citrep-Meta)

Aray Franco Juliana (Conservador-Bolívar)

Carrasquilla Torres Silvio José (Liberal-Bolívar)

Carrillo Mendoza Wilmer Ramiro (Partido de la U-N. de Santander)

Miranda Peña Katherine (Partido Verde-Bogotá)

Ospina Ospina Elkin Rodolfo (Alianza Verde-Antioquia)

Vergara González Ángela María (Conservador-Bolívar)

Total excusas: siete (07).

Prosigue con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Vamos, con el *quorum* deliberatorio, a ir escuchando al señor Director del Banco de la República, para que le socialice a esta Comisión de Hacienda y Crédito Público, el informe del Banco de la República. Saludo cordial al señor Ministro de Hacienda, señor Ministro, bienvenido a esta su Comisión, a los funcionarios del Ministerio, saludo especial.

Toma el uso de la palabra, la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

El doctor Leonardo, tiene usted el uso de la palabra. El doctor Leonardo tiene una presentación, por favor, y su asistente le va señalando el ritmo para ir haciendo la misma.

Acto seguido, hace uso de la palabra el señor Director del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

Bueno, muchísimas gracias, señor Presidente, señora Secretaria, muchas gracias a todos los Representantes de la Comisión Tercera y por supuesto muy buenos días al señor Ministro, a mis colegas de la Junta, al Director del CARF, es un placer y una gran oportunidad poder presentar, como hacemos rutinariamente, dos veces al año, el informe de la Junta Directiva al Congreso de la República en esta en esta Comisión, como lo hacemos también en la Comisión Tercera del Senado.

Ustedes ya recibieron el informe, voy a tratar de hacer una presentación resumida que ustedes la pueden ir viendo en la pantalla, aunque se ve un poco pequeña, pero la pueden ir viendo ahí en la pantalla, y empiezo por referirme a la forma cómo actúa la Junta Directiva del Banco de la República para la toma de decisiones. Y lo primero que hay que decir, es que las acciones que toma el Banco de la República responden fundamentalmente a un mandato constitucional que, habla de velar por mantener el poder adquisitivo del peso, en coordinación con la política económica general. O sea, hay un mandato en la Constitución absolutamente explícito y claro, de mantener el valor del peso, el valor de nuestra moneda y evitar que todas las personas que tienen dinero en su poder en el país, ya sea porque lo tienen en efectivo, ya sea porque lo tienen en otras formas de dinero, por ejemplo, en unas cuentas en el sistema financiero, ese dinero no se desvalorice. ¿Qué quiere

decir que se desvalorice el dinero? Que los precios de las cosas, medidos en dinero, aumenten de manera sustancial.

¿Cómo se ha operacionalizado ese mandato? Se ha operacionalizado durante los últimos tiempos, ya a lo largo de todo el presente siglo, en una estrategia que es básicamente la estrategia que tienen la mayor parte de los países avanzados del mundo, si no todos ellos y muchísimos países emergentes están entre los países avanzados, obviamente, Estados Unidos a través de lo que hace el Banco de la Reserva Federal, está Canadá en América, están los países europeos, tanto los que hacen parte de la Unión Europea, porque el Banco Central Europeo funciona con una estrategia básicamente, en esencia, idéntica a la que tenemos en Colombia; están países como Inglaterra, como Dinamarca, como Noruega, que tienen su propia moneda, pero también tienen este tipo de estrategia; en África, los países que tienen una infraestructura institucional más avanzada, también Egipto, Marruecos, Suráfrica, tienen estrategia de inflación objetivo; en Asia son muchos los países que también tienen este tipo de estrategia y ¿por qué se ha generalizado tanto este tipo de estrategia?, y ¿por qué en todos estos países se ha adoptado una meta de inflación bastante similar? Básicamente, la meta de inflación en todos los países que he mencionado, está entre dos (2) y tres por ciento (3%).

En América del Sur, la meta de inflación de todos los países que tenemos este tipo de estrategia, está en tres por ciento (3%), que es el caso colombiano. Hay algunos como el Perú, que lo tiene en dos por ciento (2%), más bajita la meta de inflación que la de Colombia, y yo debo decir que Perú ha tenido la meta de inflación más baja que la de Colombia durante muchos años, por lo menos durante lo corrido de este siglo, y eso no le ha impedido ser el país con mayor crecimiento de la región.

Hoy otros países más grandes, digamos, de la región, el país con mayor crecimiento de la región, de la misma forma hay países como Costa Rica que tiene una meta de inflación de tres por ciento (3%); pero en este momento tienen inflación significativamente por debajo de la meta y es un país que está creciendo rápidamente. Colombia es un país que fue ajustando lentamente su inflación hacia esa meta del tres por ciento (3%), en la primera década de este siglo empezamos con una inflación que ya había bajado de manera sustancial en la última década del siglo pasado, pero estaba todavía por los niveles del nueve por ciento (9%) y fue bajando gradualmente hasta llegar al tres por ciento (3%) a final de esa primera década y desde ahí, se cumplió la meta de inflación de una manera bastante sistemática, con pocas excepciones; pero una de ellas, hacia 2015, cuando una devaluación muy fuerte asociada a la caída del precio del petróleo en 2015, generó una desviación significativa de la inflación hacia arriba y se alejó de la meta; pero de resto, la década de 2010 a 2019, fue una década en que la meta de inflación se cumplió de manera bastante significativa, repito, en la década

anterior se estaba reduciendo, estaba convergiendo hacia esa meta de una manera gradual.

Durante la década actual, la situación ha sido muy distinta porque en la recesión del 2020, cuando tuvimos el episodio del COVID y tuvimos esa situación dramática de una caída en la demanda monumental que implicó una caída del PIB que no habíamos visto en Colombia en toda la historia, en ese momento la inflación incluso cayó por debajo de la meta y el Banco tratando de lograr la meta; lograr la meta no significa solamente que la inflación baje hacia la meta, sino que si baja demasiado también eso es un problema, entonces, hay que impulsar que la inflación no se ubique demasiado por debajo de esa meta o vaya a ser negativa, como les ha pasado a países como Japón, durante un tiempo importante.

Entonces, en 2020 se hizo una política monetaria muy expansiva para recuperar un nivel de inflación acorde con la meta. En un momento dado estábamos por debajo del dos por ciento (2%) de inflación y la política fue encaminada a promover que tuviéramos una inflación acorde con esa meta del tres por ciento (3%), esta meta entonces, ha sido una meta que se sacado en tres por ciento (3%), una cifra que es básicamente la misma la que tienen la mayor parte de los países en desarrollo, decía que todos los de América Latina que tienen esa estrategia, excepto Perú que la tiene más bajita y los países avanzados la tienen en términos generales en dos por ciento (2%).

¿Qué ventajas tiene esta estrategia? Que por lo que acabo de describir, es una estrategia contracíclica ¿eso, qué quiere decir? Que cuando hay excesos de demanda y la inflación tiende a subir, hay presiones infraccionarias, se aprieta la política monetaria y para eso se sube la tasa de interés, cuando la inflación es muy bajita e incluso por debajo de la meta, y hay deficiencias de demanda, la política monetaria se vuelve expansiva y se puede bajar la tasa de interés de manera sustancial, incluso por debajo de los niveles que se consideran neutrales, y eso ayuda a estimular la economía a corto plazo y a sacar la economía de cualquier eventual recesión. En ese sentido, esta estrategia ayuda a estabilizar el ritmo de crecimiento de la economía y a tratar de ubicar la economía en un nivel de producción y un ritmo de crecimiento que sea acorde con lo que dicen lo fundamental de la economía, los elementos que más de fondo que afectan el crecimiento de la economía, la productividad, la inversión, todos los elementos que hacen que la economía pueda crecer.

Entonces, esta política ayuda a que podamos crecer de esa forma y manteniendo una inflación baja, lo cual contribuye al bienestar de los colombianos porque evita que los pesos que tienen los colombianos en su poder se desvaloricen y se convierta por esa vía la inflación en una manera de despojar a las personas del poder adquisitivo que tienen por tener esos pesos. El Banco de la República, de esa manera, es el guardián de ese poder adquisitivo y lo hace a través de esta estrategia.

Ahora, tiene dos (2) características adicionales la estrategia, para pasar a ver más la coyuntura, pero dos (2) características que quiero destacar y que han sido mencionadas en las discusiones recientes de manera importante. Y es que la estrategia es aparentemente muy sencilla y es fácil de transmitir, de alguna manera está resumida en lo que ya dije, pero eso significa que se concentra en la utilización de una herramienta particular que es muy muy importante, que es la tasa de interés de corto plazo, que la tasa que se conoce como la tasa de referencia que establece la Junta Directiva del Banco de la República y ese es el instrumento por esencia del Banco de la República de la política de inversión en la estrategia de inflación objetiva.

Eso significa varias cosas. Por ejemplo: Que la tasa de interés de largo plazo, no es algo que el Banco de la República trate de afectar. ¿Cómo se afecta? Se afecta, pero de manera indirecta, cuando la expectativa de inflación es bajita, la tasa de interés de largo plazo se vuelve bajita. Por ejemplo, cuando teníamos inflación de veinte, veinticinco por ciento, treinta por ciento (20, 25%, 30%), que era normal en Colombia antes de la independencia del Banco, ¿qué pasaba con las expectativas de inflación? Obviamente, si llevábamos diez, quince, veinte años con inflación de veinte, veinticinco, treinta por ciento, la gente creía que iba a haber inflación de veinte, veinticinco, treinta por ciento. Entonces, nadie estaba dispuesto a darle a una persona un crédito a tasa fija para vivienda, para que comprara su vivienda, un crédito a una tasa fija, excepto, si, se la daba a una tasa del veinte (20) o del treinta por ciento (30%) quizás, o de golpe más alta; porque los riesgos de que la inflación fuera más alta, hacían que dar un crédito a treinta (30) años a tasa fija, en un ambiente inflacionario, fueran demasiado altos.

Entonces, la tasa de interés de largo plazo depende mucho de cuáles son las expectativas de inflación. Cuando la inflación se bajó y se ubicó en niveles del tres por ciento (3%), empezó a existir una cosa que en Colombia no conocíamos, no conocía en muchos años, y era que había créditos a tasas de interés relativamente bajos, todavía muy altos; pero relativamente bajos en el sentido de que hubo créditos para vivienda a tasa del orden de tasas del diez por ciento (10%), de nueve por ciento (9%), de diez por ciento (10%) a plazos de diez (10), de quince (15), de veinte (20) años, y eso era un beneficio importante que fijaba en ese sentido. Esa tasa de largo plazo no dependía de la política del Banco de la República; no era un instrumento del Banco de la República, pero en la medida en que fuera exitoso en convencer a la población de que la inflación iba a ser baja hacia futuro, esa tasa de interés de largo plazo iba a depender del resultado de la política, de una confianza en que la inflación iba a ser bajita hacia futuro.

Ese es un elemento importante; pero tiene connotaciones de que la tasa de interés de largo plazo depende, de la expectativa de inflación, no directamente del Banco de la República.

El Banco de la República, no la puede controlar esa tasa de largo plazo y depende de otras cosas. Por ejemplo: depende, y eso lo va a desarrollar un poco más adelante ¿a cuánto se puede endeudar el Gobierno?, y a ¿cuánto están dispuestos los inversionistas a prestarle al Gobierno? ¿En cuánto se endeuda el Gobierno? El Gobierno coloca y hace subastas para colocar sus TES, sus títulos y el gran beneficio de tener una inflación con expectativas de que sea baja, que sea del orden de tres por ciento (3%), le permite al Gobierno, colocar TES a plazos que han llegado a ser de cinco (5), de diez (10), de quince (15), de veinte (20) años de treinta (30), incluso en algún momento de cincuenta (50) años, a unas tasas razonablemente bajas.

Esas tasas bajas colocadas para para un TES, un título de deuda pública colocado a largo plazo, son un gran beneficio de ese esquema donde se da confianza, se da credibilidad a que la inflación se va a mantener bajita.

Si uno empieza a generar dudas de que la inflación puede ser alta, el Gobierno empieza a tener que endeudarse pagando más caro y el Gobierno tiene unos costos importantes porque la tasa de largo plazo no la fijamos nosotros, la fija el Gobierno cuando hace sus subastes en lo que quieren los inversionistas, lo que él quiere pagar; pero cuando necesita mucha plata el Gobierno, pues tiene que aceptar lo que los inversionistas le están pidiendo. Entonces termina pagando una tasa alta, que por ejemplo ahorita lo vamos a ver, se ha subido de manera importante en el periodo reciente; eso no es lo que controla el Banco de la República directamente, eso es afectado por las expectativas de inflación y es afectado por la confianza en la capacidad de pago del Gobierno, que depende mucho de las cuentas fiscales, que es un tema, digamos, que no está bajo control del Banco de la República.

Si hay una mejor confianza en el Gobierno y, por lo tanto, por ejemplo, las calificadoras de riesgo nos dan una calificación de grado de inversión, pues la tasa de interés que exigen los inversionistas para comprar títulos del Gobierno, es más bajita que si algo, que si le han bajado la calificación al Gobierno como ha sucedido a lo largo de los últimos cinco (5) años. Eso no solamente ha sucedido a lo largo del presente Gobierno, sino en el Gobierno anterior en 2021-2022, hubo reducciones en la calificación por circunstancias que se dieron con posterioridad a la crisis del COVID.

Entonces, lo primero que quiero enfatizar, es lo que maneja el Banco de la República en esta estrategia, es la tasa de interés de corto plazo, no la de largo plazo; la de largo plazo es un resultado del mercado. Lo segundo es que hay un instrumento que muchas veces se ha considerado que es un instrumento de manejo del Banco de la República y lo ha sido en el pasado, que es la tasa de cambio, entonces, algunos dicen: “Pero, ¿por qué el Banco de la República, ahora no maneja la tasa de cambio? ¿Por qué no se mete y actúa y compra y vende dólares? Ni en Colombia, ni en Chile, ni en Estados Unidos, ni en Europa, hay una política de

intervención cambiaria sistemática importante, ni en Inglaterra. ¿Por qué? Porque entrar a comprar y vender dólares permanentemente, implica tratar de poner la tasa de cambio a un nivel, que puede no ser consistente con la política monetaria que se está ejecutando.

Cuando se fija una tasa de interés específica y se da la liquidez que se necesita para lograr esa tasa de interés, si uno además entra a comprar dólares, cuando compra dólares, ¿qué pasa? Emite dinero adicional. Y esa emisión de dinero adicional puede que haga que la tasa de interés se baje, o de golpe, la tasa de cambio se está devaluando y el Banco de la República dice: “No, yo no quiero que se devalúe y salgo a vender dólares”. Entonces, ¿cómo, qué pasa si salgo a vender dólares que tengo?, que cuando vendo dólares, recojo pesos y afecto la cantidad de dinero y reduzco la cantidad de dinero en la economía, y eso termina subiendo las tasas de interés de una forma que no es la que define la estrategia de inflación objetiva.

Entonces, ese tipo de variables no se manejen, no se manejan porque se le haya olvidado, porque no, porque no queramos, ¡no! La experiencia de muchos países del mundo ha sugerido que dejar flotar la tasa de cambio, dejar cierta flexibilidad en la tasa de cambio y no estar interviniendo, es útil para que la estrategia funcione bien. Por eso, ustedes no oyen que, Estados Unidos fije la tasa de cambio del dólar frente al euro, ni Europa fije la tasa de cambio del euro frente al dólar. Eso es un resultado del mercado, ni el Banco de Inglaterra fije la tasa de cambio de la libre esterlina, Colombia tampoco, ni Chile. ni Perú. Dejamos que la tasa de cambio fluctúe, de vez en cuando intervenimos porque consideramos, por ejemplo, que se necesita tener más reservas y que las reservas no son las adecuadas, entonces, hay que acumular un poco de reservas, eso se interviene, se compran los dólares y se hace la compensación monetaria correspondiente, pero ese es un instrumento que se usa, se usa de manera eventual, no se usa en el día a día, pero y por lo tanto el instrumento básico del día a día es la tasa de interés, sea la tasa de interés de corto plazo, que es la tasa de interés a la cual el Banco le presta al sistema financiero, lo cual forma la tasa de interés interbancaria en el sistema financiero y a partir de ahí se forman las demás tasas de interés del mercado.

Otros instrumentos que en el pasado se usaron mucho, también se han discutido recientemente, el encaje, ¿que por qué no usamos el encaje? Por supuesto nosotros tenemos encajes, la doctora María del Mar lo preguntaba en la reunión de la Comisión Cuarta, que estuvo la Representante en esa reunión y preguntaba, ¿por qué no usamos los encajes? Y yo quisiera decir: No, es que, nosotros hacemos un seguimiento permanente de los encajes y hemos ido haciendo a lo largo de muchos años, yo diría a lo largo del presente siglo de manera muy importante, un proceso que es acercarnos a una práctica internacional, que nuevamente es la de países avanzados, la de Inglaterra, la de Noruega, la de Dinamarca, la de países emergentes, la de

Chile, la de México, que consiste en no tratar de utilizarlos encajes; porque los encajes pueden ser una manera de controlar la cantidad de dinero, pero nosotros lo que estamos tratando es de controlar la tasa de interés, no la cantidad de dinero. Dejar que la cantidad de dinero queremos que esté, donde se necesite que esté, para que la tasa de interés sea la que definió la Junta.

Entonces, los encajes permitían controlar la cantidad de dinero en los años 90 del siglo pasado y en años anteriores, eso se usaba persistentemente. Ustedes recuerdan, de golpe los más mayores, recuerdan que en el siglo pasado se usaba con alguna frecuencia subir los encajes, incluso se usaban cosas como poner encaje marginal de cien por ciento (100%) que decía cualquier plata que le llegue a un banco la tiene que congelar en el Banco de la República y no puede prestarla. Eso era una un instrumento que existía. ¿Qué a qué conducía eso? Que se reducía el crédito del sistema financiero y que se encarecía la diferencia entre la tasa a la cual los bancos podían prestar versus la tasa a la cual captaba recursos. ¿Por qué? Porque si una buena parte de la plata que captaban de los recursos tenía que congelarse en el Banco de la República, eso es lo que se llama encaje, pues entonces era una parte sobre la cual tenían que pagarles a los depositantes, pero sobre la cual no podían prestar y tampoco podían obtener ingresos, lo cual ni beneficiaba a los bancos ni tampoco beneficiaba a los eventuales beneficiarios del crédito.

Entonces, era una manera de frenar el crédito por una vía distinta a los movimientos de la tasa de interés. Esa es una práctica que, en su momento, se vio se usaba, digamos, e históricamente uno no puede decir, es que en esa época no lo han debido hacer, en esa época de golpe, no había alternativa, no había los mercados de capitales que hay hoy, no había la posibilidad de fijar la tasa de interés interbancaria con la con la sofisticación con la que hoy se puede hacer, en esa época eso no se podía.

Entonces, se tenían que utilizar unos mecanismos como esos, que no eran los de países desarrollados. Hoy, afortunadamente, no tenemos que utilizar ese tipo de mecanismos y de frenar el crédito a las malas, cosas de ese estilo, por la vía de encajes y por eso los encajes hoy se fijan con un criterio mucho más sencillo y es ¿cuál es el nivel de encaje que deben tener los bancos por razones prudenciales? Prudenciales para que sea sano para los bancos, para que no haya riesgos de que los bancos no tengan la liquidez requerida para funcionar y entonces deben tener un pedacito de sus recursos captados en encaje y otros pedazos también tienen que estar en títulos que puede ser del Gobierno, que sean títulos muy líquidos que generen mucha confianza, como son los títulos del Gobierno en Colombia, en cualquier país del mundo.

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Vamos a interrumpir un momento, doctor Villar, mientras ya constituimos el *quorum* decisorio y podemos someter a consideración el orden del día

por parte de los honorables Congresistas que se encuentran en el recinto.

Señora Secretaria, por favor, verifique el *quorum* decisorio.

Seguidamente, hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Sí, señor Presidente, ya existe *quorum* decisorio.

Continúa con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Con la presencia del Senador Monedero, del Senador Wilder Escobar, de la doctora Támara Argote, del doctor Bastidas, de la doctora Lina Garrido, del doctor Bayardo Gilberto, de la doctora Saray, nuestra Vicepresidenta, por supuesto, ya tenemos el *quorum* decisorio, entonces ya podemos poner en considera el orden del día leído.

Se abre la discusión. Anuncio que se va a cerrar. Queda cerrada la discusión. ¿Aprueba la Comisión el orden del día?

Prosigue con el uso de la palabra, la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Señor Presidente, ha sido aprobado el orden del día.

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Muchísimas gracias. Puede usted, doctor Villar, continuar.

Continúa con el uso de la palabra, el señor Director del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

De la posibilidad de utilizar instrumentos adicionales, cierro esta posibilidad de utilizar los encajes, que se planteó y se ha discutido y se ha planteado públicamente. Realmente si ustedes van y le preguntan en al Banco Central Europeo o al Banco de Inglaterra, pero ¿por qué? ¿Por qué quieren utilizar encajes? Quieren frenar el crédito directamente o les parece que es mejor desestimular, ampliar el margen de intermediación que tienen que cobrar entre los bancos, la diferencia entre la tasa de captación y la tasa de colocación. No tiene, no hay una justificación muy clara, hay una justificación que es la prudencial y en eso ha habido un trabajo del Banco de la República con la regulación financiera y con la Superintendencia Financiera a lo largo de muchos años que ha sido muy armónico; muy armónico y que ha concluido.

La Superintendencia Financiera a través y el Gobierno nacional, han sacado mecanismos de regulación de la liquidez de los bancos que se concentra, por ejemplo, en una cosa que se llama el IRL, que es un indicador de no me acuerdo qué quiere decir la “R”, pero de la liquidez o indicador de regulación de la liquidez o algo de ese estilo. El IRL es un índice de qué tan líquidos son los bancos

y cómo pueden responder ante un retiro, parte de ese indicador de liquidez es el encaje que tienen, parte son otras cosas ¿cómo cuántos tienen?, ¿cuántos recursos tienen en títulos que puedan ser vendidos muy fácilmente y que les den liquidez en el momento de un retiro de parte de los depositantes?

Entonces, eso ha funcionado bien, por supuesto, siempre hemos estado abiertos a discusiones, creo que haber seguido la práctica internacional común ha sido una buena decisión. Personalmente no he entendido digamos las razones por las cuales pudiéramos pensar hoy que sería mejor restringir directamente el acceso a recursos y quitar los recursos de los bancos que tienen del ahorro al público y que quedaran congelados en el Banco de la República, eso sería indicador de riesgo de liquidez. Eso es como se llama. Indicador de riesgo de liquidez, no entiendo, digamos, las razones por las cuales pudiéramos estar interesados en fortalecer el uso de ese instrumento, por ahora lo hemos hecho de manera muy acorde con la superintendencia y con este criterio de regulación prudencial.

Dejando, entonces, volviendo, en resumen, lo que tenemos es una estrategia que tiene un objetivo muy claro, es bajar, mantener la inflación alrededor de la meta y un instrumento básico muy claro que es la tasa de interés de corto plazo que, en esencia se sube o se baja para tratar de llevar esa inflación hacia la meta.

Ahora, ¿qué ha pasado en el periodo reciente? La inflación en 2023-2024 venía comportándose de manera muy favorable, para ponerlo de esa forma, después de la subida de la inflación que tuvimos en 2021, 2022 y que llegó a que tuviéramos la inflación en trece punto cuatro por ciento (13.4%) en marzo del 2024, la inflación empezó a bajar respondiendo a unas decisiones muy dolorosas de parte del Banco de la República, que fue un aumento muy fuerte en la estrada de interés que coincidieron con lo que estaba pasando en el mundo entero. En el mundo entero se subieron las tasas de interés, en Colombia se subieron de manera particularmente fuerte, más que los países avanzados, porque tenemos menos credibilidad, menos historia de credibilidad. nos tocó hacerlo más fuertemente, pero de manera muy parecida como lo hizo Brasil, Chile, en su momento México y esa subida de la tasa interés, que fue muy dolorosa, permitió que la inflación empezara a bajar en Colombia a un ritmo parecido del resto del mundo, pero un ritmo que creo que es muy importante destacar y quiero aclarar que se bajó durante este periodo de Gobierno, entre marzo 2023 y finales de 2024, la inflación de abajo de trece punto cuatro por ciento (13.4%) a cinco punto dos por ciento (5.2%) una reducción de más de ocho (8) puntos porcentuales de 800 puntos básicos, que es una reducción muy significativa de la inflación que permitió que a lo largo de 2024, pudiéramos empezar a bajar las tasas de interés. Bajó la inflación y eso nos permitió empezar a bajar las tasas de interés. ¿Qué pasaba a finales de 2024? A finales de 2024 teníamos una expectativa muy positiva, era la

expectativa de que, en 2025, la caída de la inflación iba a continuar, que íbamos a llegar en 2025 a por lo menos en un rango, una inflación dentro del rango de más o menos un punto porcentual alrededor de la meta de tres por ciento (3%) y que eso nos iba a permitir seguir bajando de manera significativa la tasa de interés.

Esa era una expectativa que teníamos al interior de la Junta, era una expectativa que tenían los mercados, si ustedes ven las encuestas a los analistas del mercado financiero, en esa época los encuestados del sistema financiero decían que creían que íbamos a ir bajando las tasas, que creían que, además era la política más recomendable, bajar las tasas, que si miran las tasas implícitas de inflación en el mercado, cuando se mira la diferencia entre las tasas de los títulos de Gobierno, de esa tasa fija, menos la tasa de los TES, que pagan inflación más unos puntos porcentuales. Cuando se comparen esas dos cosas, lo que está de diferencia, es lo que la gente espera que sea la inflación. O si no, se entendería que no sé, qué esas dos cosas coexistieran simultáneamente y en ese momento daba que la expectativa a dos (2) años, era una inflación de tres por ciento (3%).

Todo iba en una dirección de que las cosas iban a seguir bajando, de que la inflación iba a ir bajando, que eso iba a permitir que la tasa de interés bajara y eso desafortunadamente no se pudo hacer en 2025. La realidad no nos dio la razón a esa expectativa y en 2025, ¿qué sucedió? Sucedieron varias cosas que condujeron a que la inflación no bajara a lo largo del 2025, como se esperaba. En particular sucedieron, yo mencionaría tres (3) cosas, o dos (2) cosas, que pasaron a lo largo del 2025:

Una un aumento muy fuerte del balance fiscal, que en 2023, había estado el balance primario, quitando pagos de intereses, había estado básicamente equilibrado, en el 2024 se había subido, pero se esperaba que en 2025, iba a ser nuevamente equilibrado, se esperaba a comienzos del 2025, el plan financiero del Gobierno, establecía que el balance primario sería en 2025, cero punto tres por ciento (0.3%) del PIB, básicamente cero (0) y resulta que a lo largo del año se fue viendo que eso no se cumplió, que la regla fiscal se abandonó y que fue tres punto cinco por ciento (3.5%) del PIB. o sea, en lugar de ser cero puntos tres por ciento (0.3%) fue tres puntos cinco por ciento (3.5%) del PIB, mucho más grande, tres (3) puntos porcentuales de mayor déficit, lo cual generó un aumento de las tasas de interés, a la cual se tiene que endeudar el Gobierno, generó un impulso a la demanda muy grande y ese es el segundo elemento que destaco, un aumento en la demanda muy grande que implicó, que la demanda interna de la economía empezó a crecer a unos ritmos muy buenos, digámoslo así, uno lo puede decir muy desde muchos puntos de vista muy satisfactorios. La demanda empezó a crecer a un ritmo de más del cuatro por ciento (4%) real anual, durante la segunda mitad de 2024 y durante todo el 2025 hasta el tercer trimestre, incluso el tercer trimestre al cinco por ciento (5%) real anual,

pero y eso tiene un elemento muy positivo, una demanda que crece mucho, empuja un poquito la actividad económica hacia arriba, facilita que haya más actividad, más producción, pero cuando excede y se hace muy rápido y excede la capacidad productiva, se transmite en dos elementos que generan una dificultad:

Primero. Es que genera un exceso de demanda que no alcanza a ser satisfecho con producción nacional y se refleja esa demanda creciendo tan rápido en unas importaciones que empiezan a crecer muy rápidamente. Entonces, en 2025 lo que empezamos a ver fue unas importaciones creciendo a ritmos de más de diez por ciento (10%) en dólares sistemáticamente. Pero desde el punto de vista del objetivo central del Banco, también se empezó a ver que ese exceso de demanda, empezó a generar presiones inflacionarias que impidieron que la inflación siguiera bajando en la forma como se preveía, como se esperaba y como se quería de acuerdo con el mandato que tiene el Banco.

Entonces, como no se podía bajar la inflación, no bajó la inflación, esa expectativa de que el Banco iba a poder bajar las tasas de interés, pues no se pudo cumplir en 2025, excepto por una pequeña reducción de veinticinco (25) puntos básicos que se hizo en el mes de abril de ese año, de resto no se pudo bajar la tasa de interés en 2025, lo cual fue desafortunado, pero resultado de una situación que hizo imposible bajar la tasa de interés porque iría en contra de ese propósito que se lo asignó en la Constitución al Banco de la República, que es el de llevar la inflación hacia la meta, tocó mantener una política monetaria más restrictiva, más contractiva sistemáticamente.

Ahora, en este ambiente de una expresión infraccionada que empezaron a ser cada vez más fuertes, especialmente finales del 2025, vino una decisión que yo no quiero calificar, que es que tiene elementos obviamente positivos, pero también tiene costos importantes y fue aumentar el salario mínimo en veintitrés por ciento (23%) en un contexto en que la inflación había sido cinco puntos uno (5.1%). Eso yo no quiero decir si eso es bueno o malo, lo único que quiero decir es por supuesto hay gente que se beneficia, un grupo importante de la población que se beneficia, pero tiene un costo y parte del costo es que genera una presión inflacionaria y se reflejó de manera inmediata en un aumento de las expectativas de inflación, ¿qué pasó con las expectativas de inflación? Ya mencioné que las expectativas que había a finales de 2024, era que la inflación seguiría bajando, bajando en 2025, 2026. Durante 2025 esa idea que iba a seguir bajando la inflación, ya no se veía, no solamente para 2025, sino tampoco para 2026. La inflación no bajó, pero las perspectivas para 2026 a finales de 2024 era que la inflación iba a estar en 2026 alrededor de tres punto seis por ciento (3.6%), a finales de 2025, era que va ya no era tres punto seis (3.6) si no cuatro punto seis por ciento (4.6%) más o menos y entre diciembre de 2025 y enero de 2026, la expectativa de inflación saltó de

cuatro punto seis por ciento (4.6%) a más o menos seis punto tres (6.3) a seis punto cuatro por ciento (6.4%) que es más o menos donde está hoy.

Eso en las expectativas que dan los analistas, algo muy parecido pasó en las proyecciones que hacen los modelos, que elabora el grupo, el equipo técnico del Banco y eso es algo que además se iba a dar de una forma gradual, obviamente eso no se da de un día para otro y que se ha venido ratificando con el paso de los meses a lo largo de 2026, el comportamiento de una inflación que para ponerlo en términos de la inflación observada de los datos que da el DANE, la inflación básica que teníamos hacia finales del año pasado, en octubre del año pasado, específicamente, la inflación básica había venido bajando, se había estabilizado un poco, pero estaba en cuatro punto ocho por ciento (4.8%) sin alimentos y sin regulados.

Entre octubre del año pasado y marzo, que es la última cifra que tenemos disponible, la inflación básica ya no es cuatro puntos ocho por ciento (4.8%) sino cinco puntos ocho (5.8%). Esa inflación básica se subió un punto porcentual en cuatro (4) meses la inflación básica anual, entonces, eso empezó a ratificar lo que las expectativas estaban indicando y generó, obviamente una reacción de una preocupación el hecho de que eso pudiera presentarse y que además estaba empezando a ver que se presentaba, una preocupación en la Junta del Banco, que se tradujo en una decisión mayoritaria, no hubo consenso en enero de aumentar en cien (100) puntos básicos la tasa de interés y en marzo dado el comportamiento que ya se observaba y que se ratificó después en el mes de marzo, se volvió a hacer otro aumento de cien (100) puntos básicos en la tasa de interés, o sea, se subió un punto porcentual en enero y otro punto porcentual en marzo y eso fue las decisiones que digamos, yo insisto, que a mí me habría encantado, haber podido tomar unas decisiones de bajar la tasa de interés, creo que a muchos nos hubiera gustado, pero las circunstancias hicieron muy difícil que eso sucediera de esa manera.

El comportamiento de la inflación lo pueden ver ustedes en el gráfico siguiente, ahí se ve como una algo que venía bajando de manera muy sistemática, empieza a aumentar. La reducción anterior fue tan grande que el comienzo del aumento no se ve de las magnitudes comparables a lo que había sido la reducción anterior, pero lo que se ve, es que dos (2) cosas que yo quisiera resaltar aquí. Una que nos mantenemos con una inflación observada total y una inflación básica considerablemente por encima de la meta, que está en la línea de abajo, punteada gruesa y muy por encima de la meta y que eso que se iba acercándose la meta empezó a alejarse de la meta y con la perspectiva de seguir alejándose de la meta a lo largo del resto de este año, y fíjense ustedes que, en los últimos años, ese gráfico está desde 2018, en los últimos años de la década pasada estábamos cumpliendo la meta y en esos años no estábamos en recesión, en esos años estábamos creciendo a unos ritmos relativamente normales, digámoslo así, para la economía colombiana, no puede tener muchos

argumentos para decir que la economía colombiana debía haber crecido más durante mucho tiempo, hay elementos que no hemos tenido de productividad, de infraestructura, de cosas que hubieran podido de educación, de salud, que hubieran podido generar un crecimiento mayor en la economía, pero lo cierto es que en esa época la economía estaba creciendo, antes de la recesión del 2020 y la inflación estaba en básicamente en la meta del tres por ciento (3%).

Eso fue cierto durante casi toda esa década de los años 2010 a 2020, a 2019, con la excepción de 2015, cuando una devaluación muy fuerte impidió que se cumpliera la meta, pero eso se recuperó de manera importante, de manera relativamente rápida, cuando no hemos cumplido la meta por más tiempo, ha sido a lo largo de los últimos ya cinco (5) vamos para seis (6) años, que no hemos cumplido la meta y hemos estado bastante alejados de esa meta.

Ahora, el comportamiento de las expectativas lo pueden ver ustedes en el gráfico siguiente, ahí se ven las expectativas de los analistas, cómo se aumentan de manera muy dramática a finales del año, se ha comentado que estos analistas pueden tener intereses particulares y entonces ellos responden y dicen que aumentaron las expectativas por razones, digamos, porque quien les paga le conviene, cosas de ese estilo. Yo sinceramente no veo ninguna lógica en ese argumento, sinceramente, con toda honestidad lo quiero decir. ¿Por qué? Y ellos decían, que cuando decían que la inflación iba a estar alrededor del tres por ciento (3%) en 2017, 18, 2020, después cuando lo repetían en 2024, en esa época no les interesaba, les parecía que inventarse con propósitos retorcidos una expectativa de inflación, en esa época no lo hacían y ahora los analistas del sistema financiero, se volvieron retorcidos en este sentido.

Yo no creo, sinceramente, yo confío en que son una buena fuente de información, nos dan información, lo mismo hay otras fuentes de información que utilizamos, aquí aparece una encuesta a empresarios que la tienen ustedes en el lado derecho. Si lo juzgamos por encuesta a empresarios y a sindicatos y académicos que están en lado derecho, se ve que pasó algo muy parecido, la única diferencia, es que, si uno va a juzgar, es que los empresarios y los académicos y los sindicatos, tienen intereses y dice que su expectativa, porque tienen intereses, lo curioso es que ellos dicen que la inflación es más alta, la expectativa es más alta que la de los analistas del sistema financiero, entonces, la idea de que las expectativas aumentaron, es mayor cuando se hacen las encuestas a los empresarios, a los analistas de los sindicatos, y aquí se ve en la gráfica siguiente, aquí se ve separada por los sindicatos. Los únicos que no les aumentaron las expectativas fueron los sindicatos, pero las expectativas son de inflación de cinco puntos dos por ciento (5.2%) y se mantuvieron entre diciembre y enero estables, para todos los demás grupos se aumentaron de manera significativa.

Entonces creo que fue una un aumento real en las expectativas. Hay otra medición que está aquí en este gráfico que ustedes tienen, que es la que

surge de mirar lo que está implícito en los títulos de deuda pública a tasa fija y a tasa variable, y aquí hay algo donde coinciden expectativas del Gobierno y de los compradores de títulos a tasa fija y a tasa variable. Porque, ¿por qué si yo coloco un título, por decir cualquier cosa, a tasa fija al trece por ciento (13%) a tasa fija, a un determinado periodo, a un año digamos, pero en otro le digo, pero yo también le puedo colocar un título que le paga la inflación más unos puntos porcentuales y se lo coloco y esos puntos porcentuales le dan, obviamente, no trece por ciento (13%) le pagó la inflación. ¿Cuánto le debe dar? Lo que el Gobierno cree y lo que los analistas creen que puede ser la inflación, más unos puntos porcentuales. O sea, que la diferencia entre el trece por ciento (13%) y esos puntos porcentuales que paga la tasa, que pagan los TES a título a tasa variable, a tasa indexada la inflación, eso es la expectativa implícita de inflación, calculándolo de esa manera se puede mirar cuál es la expectativa implícita de inflación a distintos plazos. Aquí se ve a plazos de un año, de tres (3) años, de cinco (5) años, con los títulos de tasa fija y de tasa indexada la inflación a cada plazo y lo que se ve, es que el aumento entre diciembre y enero fue muy sustancial y la pérdida de credibilidad del aumento de infracción del Banco de la República fue realmente muy fuerte.

Entonces, repito, la situación condujo a que la Junta por mayoría, tuviera en enero que aumentar la tasa de interés en cien (100) puntos básicos de nueve puntos veinticinco (9.25) a diez puntos veinticinco (10.25) y en marzo aumentara a once puntos veinticinco por ciento (11.25%).

Ahora, como ustedes saben, la semana pasada afortunadamente tuvimos una reunión muy cordial, pero con diferencias de opinión que, como lo dijimos tanto el Ministro como yo, en la rueda de prensa, fue una reunión productiva, muy cordial, muy donde pudimos plantear nuestras diferencias, sin que esas diferencias desaparecieran, pero sí se pudo llegar a un acuerdo para que la tasa de interés se mantuviera inalterada en el mes, digamos la decisión del 30 de abril, o sea, que se mantiene enterada en este mes de mayo y en el mes de junio, porque nosotros no tenemos decisión de política monetaria, sino ocho (8) veces al año y a finales de mayo no hay decisión de política monetaria. Eso está establecido así. Y entonces la próxima decisión de política monetaria puede tomarse en condiciones donde vamos a tener mucha más información sobre lo que ha pasado con elementos que han aparecido nuevos como las grandes expectativas que se generan por el aumento de los precios del petróleo monumentales que se han dado recientemente, por el aumento de los precios de los fertilizantes que se ha dado en el periodo reciente, también vamos a tener una situación más tranquila desde el punto de vista de la toma de decisiones al poder tomar esa decisión con posterioridad a las elecciones presidenciales, porque la próxima decisión de política monetaria va a ser posterior a la segunda vuelta de las elecciones presidenciales y todo eso condujo a que pudiéramos,

manteniendo las diferencias de percepción, manteniendo las diferencias sobre cómo debe actuar la política monetaria, pudo se pudo tomar por unanimidad de la Junta Directiva del Banco de la República, a diferencia de las decisiones anteriores, una decisión de mantener la tasa estable en el nivel de once punto veinticinco por ciento (11.25%). Creo que eso fue un aporte importante de tranquilidad, de no estar en debates tan álgidos y ciertas situaciones tan complejas como las que se habían presentado durante el mes anterior.

Aquí se ve cómo se comporta la tasa de interés y cómo está en este nuevo nivel, y yo simplemente para cerrar este tema quiero hacer una referencia a la idea de que la tasa de interés del Banco de la República afecta los costos de financiamiento del Gobierno, y simplemente quiero hacer una claridad de cuál es la fuente de fondo del Gobierno. Obviamente el Ministro sabe mucho más de esto, pero quiero resumirlo desde esta perspectiva, separar eso de la tasa de interés de política monetaria. La tasa de intereses relevante para el Gobierno tiene dos grandes componentes. Uno es la que corresponde la tasa al endeudamiento externo y otro es al endeudamiento interno. El externo por supuesto, no depende para nada de la tasa de interés del Banco de la República, depende de la tasa de interés internacional, básicamente podríamos decir la tasa de interés de Estados Unidos, más unos márgenes que se le cobran al país y que responden a la percepción de riesgo sobre el país. Esos márgenes que son los que se llaman los márgenes de riesgo país, son los que se pueden medir de manera relativamente sencilla con estos que se conoce como los Credit Default Swap (CDS), que se pueden medir a distintos periodos de tiempo, pero que es cuántos puntos adicionales tiene que pagar Colombia con respecto a Estados Unidos por obtener un crédito a cada plazo. En este caso está pintado para un crédito de cinco (5) años.

Lo que se ve es que Colombia podía obtener un crédito, digamos, en 2021 un crédito un poco más caro de lo que le pasaba a México en esa época. Si vamos más atrás en 2021, o si vamos a finales de 2019 o 2018, nosotros éramos muy parecidos a México; a México, que aquí está en la rayita verde, que ven ustedes allá, o sea, teníamos unos márgenes relativamente bajos para América Latina. Eso se fue deteriorando, y ya no solamente pagamos mucho más que México, sino que antes pagábamos mucho menos que Brasil y hoy pagamos mucho más que Brasil. Entonces, eso se deterioró y creo que tiene que ver con la percepción de riesgo de las finanzas públicas y del riesgo país que tiene Colombia, tiene muy poco que ver con la tasa de interés, si algo tiene que ver, no creo que no tenga nada que ver con la tasa de interés del Banco de la República. Eso es el crédito externo.

El crédito interno, ¿cómo se mide? ¿Cómo afecta o cómo se relaciona la tasa de interés de política monetaria con la tasa de interés de la deuda interna? La deuda interna del Gobierno, en general de manera muy sana, ha sido deuda de largo plazo. Típicamente

el Gobierno se endeuda internamente a través de unos títulos que se llaman TES, que se definen como títulos de más de un año de plazo. Esos títulos TES, tienen una tasa de interés que se define en el mercado, y esa tasa de interés depende muchísimo, ya lo había hecho antes, ¿no?, de las expectativas de lo que va a ser la tasa de inflación en el futuro y de por esa razón va a ser la tasa de interés del Banco de la República en el futuro. Es de las expectativas de la inflación y de la tasa de interés en el futuro, pero no directamente de la tasa de interés del Banco de la República. El Banco de la República opera en un mercado de créditos a un (1) día o a siete (7) días muy corto plazo, no opera en este mercado de largo plazo. Ahora, el Gobierno ha entrado en el periodo más reciente en un mercado de corto plazo también y se ha endeudado también aumentando el uso de un instrumento que antes no era muy utilizado, que se llaman los TCO, que son Títulos de Corto Plazo de menos de un año, que se parecen un poquito más al término de plazo del Banco de la República, pero de todas maneras son bastante más largos. que las operaciones del Banco de la República.

¿Qué pueden ver ustedes en este gráfico? En este gráfico ven el comportamiento, en la línea negra de la tasa de interés de política del Banco de la República, ustedes pueden ver que efectivamente desde enero de 2024 como venía bajando la tasa de interés la línea negra, repito, bajó un poquitico nuevamente en 2025 y se mantuvo estable hasta enero de este año y desde ahí ha aumentado con grandes aumentos, pero ustedes pueden ver es, pongamos el caso de los títulos a cinco (5) años, que en enero de 2024 los títulos TES a cinco (5) años, se colocaban a cerca del nueve (9%) consideradamente por debajo de la tasa de interés del Banco de la República. La tasa de interés del Banco de la República en ese momento está a doce puntos veinticinco (12.25%) o doce puntos setenta y cinco (12.75%), perdón, doce puntos setenta y cinco (12.75).

Ustedes pueden ver que el Gobierno podía colocar a cinco (5) años muy por debajo del Banco de la República. ¿Por qué? Alguien podría decir: “Pero, ¿por qué el Gobierno podía colocar tan barato, si el Banco de la República cobraba mucho más? Tres puntos porcentuales más en operaciones a un día, porque la gente confiaba en que es una cosa temporal, que esa tasa de interés tan alta del Banco de la República era para poder bajar la inflación e iba a poder bajar la tasa en el futuro, pero entonces esa confianza; esa confianza en que la inflación iba a bajar le permitía al Gobierno endeudarse a una tasa de interés del orden de nueve punto veinticinco por ciento (9.25%), esa tasa de interés empezó a aumentar de manera muy significativa a lo largo de finales de 2024, 2025 y hoy está en los alrededores del trece punto cinco por ciento (13.5%), o sea, pasamos de nueve por ciento (9%) a trece punto cinco por ciento (13.5%), un aumento de más de cuatrocientos (400) puntos básicos. ¿De dónde sale ese aumento en la tasa de interés?, en parte, y debo reconocerlo, de que se ha perdido la confianza

y que la inflación en Colombia va a ser bajita en el futuro, ha perdido la confianza porque ahora se dice y se discute que el Banco debería abandonar la meta del tres por ciento (3%), que mejor tengamos más inflación, que a la gente no le importe, que la gente no le importa que la inflación sea más alta y se dice muy públicamente y eso ayuda a que haya expectativas de que la tasa de interés sea más alta y ayuda a que suba la tasa a la cual el Gobierno se tiene que endeudar; pero también responde esto a que hay una mayor desconfianza en la capacidad de pago del Gobierno por un endeudamiento que ha evolucionado con los déficit fiscales que han sido mucho mayores de lo que estaba previsto.

Ahora, ustedes pueden ver aquí algo que es más notorio todavía y es el comportamiento de la línea verde versus la negra, repito, la negra es la del Banco de la República, la verde es la tasa la cual el Gobierno se endeuda a corto plazo, a menos de un año en TSO. En 2024 se endeudaba, montos muy pequeños, realmente se endeudaba montos pequeños, pero lo lograba captar a tasas del orden de nueve (9) nueve y medio por ciento (9.5%), eso se subió muy fuertemente más o menos desde septiembre del año pasado, septiembre de 2025 y se subió y la semana pasada estaban en trece punto setenta por ciento (13.70%) trece punto siete por ciento (13.7%).

Los títulos a corto plazo, el aumento es cuatro ciento veinte (420) puntos básicos de aumento en la tasa la cual se está dando el Gobierno, a corto plazo, ahí puede haber habido algo de explicación del aumento reciente de doscientos (200) puntos básicos en la tasa del Banco de la República, pero este aumento es más del doble de lo que hizo el Banco de la República, y empezó más o menos seis (6) meses antes o cinco (5) meses antes de que el Banco de la República hiciera su primer aumento. Entonces, debe tener algunas explicaciones adicionales y creo que tiene una de esas explicaciones es un deterioro en la confianza, una exigencia de los compradores de los títulos que solamente comprenden títulos de deuda colombiana si les pagan mucho más, lo cual obviamente tiene un costo importante financiero para el Gobierno que implica un costo para el país que es que es importante.

Ahora, yo quiero pasar muy rápidamente sobre los otros temas, no porque sea menos importante, sino porque creo que los resultados son muy sencillos. Lo primero es decir que en términos de actividad económica la actividad ha estado bien, ya mencioné antes que el aumento de la demanda ha sido fuerte, eso en sí mismo no es un problema, ojalá pudiéramos aumentar la demanda y que la producción aumentara de ese mismo ritmo.

Eso ha permitido una baja, un aumento en la ocupación, la tasa de ocupación ha venido aumentando, ha permitido una tasa del desempleo a niveles mínimos, que es algo claramente positivo, y ha permitido, lo que pasó el con el PIB, el nivel del PIB, cuando uno lo compara con lo que era la tendencia que traíamos antes de la pandemia, es

interesante que cuando la pandemia se presentó, el PIB cayó muy por debajo de la tendencia que traíamos, pero después se recuperó muy rápidamente, parte por esa aumento tan fuerte de la demanda que se presentó con una política monetaria y fiscal muy expansiva, pero pese a la política contraccionista que se ha tenido después, el PIB ha estado por encima de la tendencia que se traía en los últimos años de la década pasada.

En la línea azul que ustedes ven ahí por encima de la más punteada negra, muestra como el PIB ha estado por encima de lo que se traía como tendencia antes, o sea, la caída de la pandemia se recuperó plenamente y eso creo que es un indicador que muestra que el Banco de la República no ha generado una recesión, no ha generado una fuerte caída en la actividad económica, no ha aumentado el desempleo, no ha matado tantas poblaciones con el aumento de la tasa de interés, no ha sido genocida, ¡no! Todas esas cosas que se alcanzaron a decir en el calor del mes pasado, realmente no ha sucedido y lo que hemos tenido es una economía que ha se ha comportado desde el punto de vista de actividad productiva de empleo, razonablemente bien, lo que hay son los riesgos de que eso sea sostenible que se manifiestan en el deterioro de las cuentas comerciales, en las presiones inflacionarias y en la posibilidad de que la situación fiscal se convierta en un factor que reduzca la posibilidad del crecimiento en algún momento en el futuro.

Ahora, desde el punto de vista del sector, bueno, de indicadores internacionales, también es claro que la tendencia internacional hasta ahora, era muy generalizada de bajar las tasas de intereses, aquí se ven varios países avanzados y los países emergentes también, estaban bajando en casi todas partes solamente hubo unos aumento, digamos de niveles muy bajos en la tasa de interés en Japón, otro aumento en Australia, pero fueron excepciones, digamos así, y siguen siendo excepciones lo que estamos viendo de aumentos en la tasa de interés, pero la caída generalizada de la tasa de interés, se ha frenado en el periodo más reciente, ante el temor de que la situación internacional, las presiones inflacionarias que pueden darse a raíz de los problemas en el Oriente Medio, generen presiones inflacionarias y obliguen a una reacción no de las dimensiones de la que hubo en 2021, 22, 23; pero sí, una reacción de menos relajamiento de la política monetaria y eventualmente de un aumento de la tasa de interés. Por ejemplo, Estados Unidos esperaba que siguiera bajando la tasa de interés a lo largo de este año, hoy se espera que mantenga la tasa de interés y hay algunos que pronostican que más bien puede subir la tasa de interés; pero sobre eso habrá que esperar, no se sabe.

Lo cierto es que la tendencia a la bajada era lo que estaba generalizado y Colombia fue una excepción en el mundo, el Ministro, lo ha dicho muy claramente y comparto totalmente esa opinión, una excepción en el mundo en ser de los únicos países del mundo que subió de manera significativa, porque Japón y

Australia, repito, aumentaron su estado de interés, pero de manera mucho más moderada y a niveles mucho más bajos, Colombia sí fue una excepción en aumentar la tasa de interés en las magnitudes que lo hizo porque fue una excepción en el comportamiento de la inflación. Casi todos los países del mundo que usa la estrategia de inflación objetivo como Colombia, bajó su inflación a niveles acordes con la meta, casi todos llegaron al nivel de la meta, muchos llegaron por debajo. Si ustedes ven en Perú, que les comenté antes que Perú tiene la inflación, la meta de inflación en dos por ciento (2%) está hasta hace dos meses, por debajo de la meta; por debajo de la meta, Costa Rica, Uruguay, estaban por debajo de la meta, ahora se les ha subido nuevamente y hoy están pensando que de golpe tienen que repensar las cosas. Chile venía bajando sistemáticamente el interés porque estaba ya en el rango meta, ahora ha dado señales de que podría tener que volver a subir la tasa de interés. Tenemos que esperar, y seguramente de aquí a junio y después, por supuesto en los siguientes meses, tendríamos mucha más información de cómo se comporta la situación internacional, cómo se comporta los distintos países y cómo se ven las perspectivas para tomar las decisiones de política monetaria.

Ahora paso muy brevemente al sector financiero. En el documento ustedes pueden ver un análisis muy detallado que yo no voy a entrar sobre el comportamiento del crédito, lo que yo voy a destacar aquí, es algo que me parece particularmente importante y es el crecimiento de la cartera de crédito, o sea, el crecimiento del saldo de créditos otorgados por el sistema financiero al público, ha venido recuperándose de manera importante.

Hubo un proceso de ajuste muy costoso y doloroso, vinculado con el aumento de las tasas de interés que hizo el Banco de la República en su momento, por allá 2023 y 2022. Un proceso que implicó que, por ejemplo, el crédito a los consumidores se cayera, había crecido muchísimo y se cayó en 2023, 2024 y eso entre otras, fue de la mano de un deterioro en la calidad de la cartera que eh generó pérdidas muy grandes a los bancos. Ahora, la cartera se está recuperando hoy en todos los rubros de crédito, la de vivienda, la de consumo, la de microcrédito, la comercial, están creciendo a ritmos superiores a la inflación, están creciendo en términos reales.

Los indicadores de calidad de la cartera se están mejorando, están bajando, la cartera que se daña, la cartera vencida como porcentaje de la cartera total, el indicador de mora, que ustedes ven aquí en este gráfico, ha ido bajando, lo cual es un indicador positivo y las utilidades como consecuencia de esto venían mejorando de manera significativa, debo volver a decirlo, porque es algo que a mí me ofende en lo personal y lo digo con sinceridad, que digan que yo tome una decisión por beneficiar a unos banqueros, me ofende en lo personal, pues porque tengo una trayectoria de toda una vida que en la que me ofende, que alguien ponga en duda que yo tome una decisión que debe ser a favor del pueblo

colombiano, por defender el poder adquisitivo de esos pesos, de esas monedas, de esos billetes, de esas cuentas que tiene la gente en el sistema financiero y que digan que los tomé fue por enriquecer a unos banqueros.

Yo soy uno de los que tomó la decisión, pero fuimos varios que tomamos y que se nos acuse de haber actuado de mala fe, que se nos acuse de ser agentes de unos intereses particulares.

Eso es algo que a mí me desagrade de manera muy profunda y me afecta en lo personal y quiero decirlo con esa claridad, porque así lo siento, así lo siento y creo que no tiene ninguna justificación, es absolutamente absurda la justificación que se trata de dar. Cuando se suben las tasas de interés se perjudica el comportamiento de las utilidades bancarias, eso se ve claramente los en las estadísticas, se han hecho ejercicios estadísticos para los bancos, que la tasa de interés de referencia del Banco de la República, sea más baja, es lo mejor que le puede pasar a los bancos, y en muchos sentidos al país, cuando se pueden mantener bajas de manera sostenible.

Entonces, eso creo que es un resultado interesante, ver que las utilidades venían recuperándose del año pasado, cuando estaban bajando las tasas de interés, cuando se han bajado las tasas de interés, posiblemente no se van a recuperar tan fácilmente ahora, cuando se han tenido desafortunadamente que subir las tasas de interés para controlar la inflación. Entonces ese es un resultado que quería destacar, aquí hay otro resultado que destaco muy brevemente, obviamente hay un análisis en el informe del Congreso muy detallado sobre la evolución de las cuentas externas del país. lo que se ve es como ha habido un cierto deterioro en la cuenta corriente, en el gráfico a la izquierda y un deterioro de las cuentas comerciales que tienen que ver con ese aumento de la demanda interna que se tradujo en un aumento importante en las importaciones que afortunadamente han sido compensadas parcialmente por un comportamiento muy positivo, que debo decir también que ha sido un poco sorpresivo en que se mantenga en las remesas de colombianos en el extranjero, que mandan a sus familias en Colombia. Esas remesas siguen creciendo, no al ritmo que crecieron antes, pero a pesar de todas las restricciones a la migración, etcétera, en los Estados Unidos, siguen creciendo tanto las que vienen de Estados Unidos como las que vienen de Europa.

Ahora, también debo decir ya para terminar que en este contexto yo expliqué al principio que nosotros no estamos interviniendo en el mercado cambiario, no es un instrumento básico de la política, lo hacíamos en los años 90, pero eso generaba muchas contradicciones, digámoslo así, hacía mucho más difícil la política, ahora, se interviene para acumular reserva y para mantener niveles adecuados de reservas. Pero las reservas aumentan en parte porque acumulamos el 2024 hicimos un programa de acumulación de reservas que fue muy exitoso, pero hay que ser claro la razón principal por la cual las reservas aumentan de esa

forma tan destacada como ven ustedes aquí, no es tanto lo que compramos, compramos mil quinientos (1500) millones de dólares en 2024, pero lo que fue mucho más importante que eso, es que obtuvimos una rentabilidad de las reservas por la inversión de reservas en el extranjero, muy, muy fuerte. ¿Por qué? Básicamente porque se combinaron dos (2) situaciones.

Una que las tasas de intereses internacionales estaban altas, se mantienen, se mantuvieron en particular en 2023, 2024, 2025 en niveles muy altos, pero al mismo tiempo hubo reducción en la tasa de interés, entonces ahí uno gana por lado y lado, cuando las tasas de interés son altas, lo que uno gana por lo que paga la tasa de interés, es bastante, y nosotros pudimos obtener una rentabilidad muy positiva por la inversión de las reservas, pero además como la tendencia de la tasa de interés era a la baja, a pesar de que estaban altas, dentro de los niveles altos había bajas de la tasa de interés, eso tiene un impacto que es un poquito complicado de explicar, pero es básicamente cuando las tasas de interés se bajan, se valorizan los bonos, en los cuales que uno tiene, si uno tiene un bono que paga una determinada tasa de interés fija, que es alta y la tasa interés de mercado baja, el precio de esos bonos se valoriza y eso generó unas ganancias muy importantes, qué fueron buena parte de lo que pudimos acumular en el valor de mercado de esas reservas internacionales que pueden ver ustedes ahí que están cercanas a los sesenta y siete mil (67.000) millones de dólares en este momento, son una nivel de reserva de récord que da una tranquilidad al país, que le da una tranquilidad al manejo en el futuro, a pesar de las dificultades que seguramente habrá en la economía.

El hecho de tener unas reservas de esta magnitud, que son reservas que se consideran apropiadas por todos los estándares internacionales, da una tranquilidad que creo que es muy importante destacar. Pero además tiene una implicación que es muy importante que yo también la quiero destacar y es esa rentabilidad tan buena que obtuvimos con las reservas internacionales, unido a un manejo razonable de otros elementos, de otras variables que se manejan en el Banco de la República, de una austeridad suficiente del Banco de la República, de un buen manejo financiero y administrativo, permitieron que el Banco de la República tuviera en el año 2025 las utilidades más grandes que ha obtenido en toda su historia, las utilidades del Banco de la República fueron trece punto ocho (13.8) billones de pesos. Algo que es llamativo, digamos, por ponerlo de esa forma, trece puntos ocho (13.8) billones de pesos, las utilidades. Si la reserva está en sesenta y siete mil (67.000) millones de dólares casi, las utilidades del año fueron trece puntos ocho (13.8) billones de pesos.

Ahora, es interesante, terminó siendo la empresa pública, que produjo las utilidades más grandes y ¡obviamente! Cumpliendo con la ley, porque eso está muy establecido, por ahí a veces ve uno esos mensajes de redes sociales, insultantes, más o

menos que nos enriquecimos nosotros porque con esas utilidades, ¡no! Esos insultos que se ven en redes sociales a veces a uno le dan tristeza, que los escribe la gente que no sabe nada. ¡No! El Banco de la República no se enriqueció para nada, ni los funcionarios, nada, esa la plata toda completa se le redujo un monto muy pequeño que no se alcanzaba a ver a con estos niveles de una reserva que se hace para inversión en bienes culturales y se le trasladaron al Gobierno plenamente los trece puntos ocho (13.8) billones de pesos.

El monto que se le hace de reserva es tan pequeño que es un uno de los decimales de esos números, que no alcanza a verse ahí, entonces obtuvimos trece punto ocho (13.8) billones de pesos y esos trece punto ocho (13.8) billones de pesos, se trasladaron al Gobierno, se convirtieron en ingresos corrientes del Gobierno, cosa que es lo natural, son de la nación, es absolutamente normal, la ley lo establece así y por eso lo hacemos. Yo solamente quiero destacar que, me genera mucha satisfacción, haber podido generar las utilidades más grandes de cualquier entidad pública en el año pasado, conjuntamente con las decisiones que se tomaron al interior del Banco por parte de la Junta Directiva y también debo decirlo, por unas circunstancias que fueron favorables a ese nivel de utilidades.

Este año tenemos una circunstancia difícil, digamos, que hay que monitorear muy bien la perspectiva que se anunció hace un tiempo, era que las utilidades serían un poco menores que estas, pero serían las segundas más altas de la historia, exceptuando las del año pasado y serían del orden de once (11) billones de pesos. En enero y febrero veríamos muy bien, el mes de marzo se generó una circunstancia muy particular, que quizá vale la pena explicar, a pesar de que las tasas de interés, bueno, las tasas de interés, ya no son tan altas las internacionales como eran en el pasado, a las cuales podemos invertir, entonces, eso ya hace que no podamos obtener rentabilidades tan grandes como las que obtuvimos el año pasado. Y segundo, se generó un fenómeno que es el más paradójico de todos, a diferencia de lo que estaba pasando el año pasado, que estaban bajando las tasas de interés en todas partes, las tasas de interés de largo plazo en los países avanzados se aumentaron.

Se aumentaron por la situación de Irán, por las perspectivas de inflación en muchos países. Entonces, el aumento en la tasa de interés hizo que se desvalorizaran los títulos en los cuales se invertidos las reservas internacionales, eso hizo que las utilidades observadas del mes de marzo fueran muy inferiores a lo previsto, y eso hace que la perspectiva hacia el futuro tengamos que revisarla y que va a depender muchísimo de cómo evolucionan todas estas circunstancias asociadas a la guerra.

Yo quiero seguir aclarando, vuelvo a insistir, creo que es absolutamente natural que el Banco y por eso también creo que el Congreso de la República, sabiamente en su momento estableció las utilidades que obtiene el Banco de la República son para el

Gobierno, para que se puedan destinar a los mejores recursos posibles que, el Gobierno y el Congreso en el presupuesto nacional puedan definir para para esos recursos. Eso no tendría ningún sentido que fuera el Banco de la República el que decidiera dónde se estén los recursos, eso el Banco de la República es un organismo técnico, no decide sobre destinación específica de recursos, para eso están los entes elegidos en el país, como son el Gobierno en todas sus instancias y el Congreso de la República.

El Banco de la República hace su trabajo técnico, lo único que quiero destacar aquí es que fue una circunstancia positiva, creo que también muestra que el trabajo técnico que se hizo para lograr los mejores resultados posibles, logró esos buenos resultados y que eso se tradujo en un beneficio importante que digamos aminora, aminoró en las necesidades de financiamiento del Gobierno para este año, ya que por esa vía recibido como ingreso corriente en un monto equivalente a trece punto ocho (13.8) billones de pesos. Yo termino con esto, muchas gracias.

Interviene el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Gracias, doctor Villar. Tiene la palabra la doctora María del Mar Pizarro.

Acto seguido, hace su intervención, la honorable Representante, María del Mar Pizarro García:

Orden. Es que va a empezar plenaria.

Yo creo que lo más importante de este espacio, no es solo escuchar al Presidente, sino tener una conversación donde le podamos hacer nuestras preguntas, tanto al Ministro como al Gerente. Entonces, sí quisiera que se establecieran unos tiempos para que nos aseguremos que los Congresistas podamos interpelar e intervenir el tiempo suficiente.

Toma el uso la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Vale, vamos a escuchar al señor Ministro de Hacienda, obviamente vamos a escribirle a Juliana a ver si corrieran un poco la plenaria, pero pues igual, estando abierta pues podemos avanzar hasta tanto no haya *quorum* decisorio en la plenaria. Entonces, tiene la palabra, señor Ministro, doctor Germán Ávila.

Seguidamente, hace uso de la palabra el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Germán Ávila Plazas:

El doctor Villar me invita siempre a hacer un amplio debate acerca de las lecturas que tenemos de los temas económicos. Yo quiero empezar por hacer referencia a un aspecto que me parece crucial en la reflexión de esta coyuntura, y es acerca del contexto en el cual se tomaron las decisiones que realmente son el motivo de este debate. Este debate fue motivado por una discusión que se dio entre el Gobierno y algunos miembros de la Junta Directiva

del Banco de la República, acerca de la decisión de incrementar doscientos (200) puntos básicos en la tasa de interés de referencia, entre los meses de enero y marzo. Decisión que, en opinión del Gobierno, fue una decisión desproporcionada, equivocada e inconveniente. Esto fue lo que desató, digamos, esta discusión y un poco la argumentación que ha presentado el doctor Villar, ha estado orientada a sustentar, digamos, las decisiones que se tomaron en la Junta del Banco de la República.

Yo quiero arrancar, por decir en qué contexto se toman estas decisiones, y hay unos elementos que son determinantes para observar si era o no acertado tomar esta decisión, y el factor más perturbador que teníamos era un contexto internacional; el factor internacional era el factor más perturbador. Más perturbador, el año pasado cuando pasamos del mundo del libre mercado, al mundo del proteccionismo en un sablazo que dio el Presidente de los Estados Unidos en los primeros meses del año pasado. Se acabó el libre mercado y pasamos a la era del proteccionismo con una decisión de colocar las restricciones a todo el mundo. Y esto no fue un proceso paulatino, regulado, consensuado, discutido, sino que simplemente fue la decisión del Presidente de los Estados Unidos, creo que a los dos meses de haber ingresado a la Presidencia. Se acabó el modelo de libre mercado internacional y pasamos a un modelo proteccionista. Así vivimos todo el año pasado y esto vino impactando sucesivamente las economías del mundo.

Hay un segundo elemento, y es que también por una decisión del Presidente de los Estados Unidos, hace dos meses inició una guerra después de haber iniciado otra, las guerras de los Estados Unidos, en Palestina y en Irán y esto algunos podrían pensar, ¡pero, es que eso está muy lejos!, eso, Irán es muy lejos, eso no tiene que ver con nosotros. Lo que pasa es que eso tiene dos impactos inmediatos. El primero, es que el precio del petróleo pasó de 60 dólares, creo que hoy está, no sé, 110, esto es una medio locura diaria, estuvo, creo que ayer en 120 o antier, se duplicó el precio del Brent en todo el mundo y eso tiene impacto en nuestra economía, en nuestra realidad. Hemos tenido una larga reflexión acerca del Fepec, es decir; ¿Cuánto nos inciden los precios internacionales sobre los precios internos?, y ese diferencial ¿cómo se cubre?, y eso tiene un inmediato efecto fiscal y nos obligó a tomar una decisión en una dirección distinta a la que habíamos tomado en los primeros meses, donde era favorable el saldo del Fepec, y nos obligó a incrementar inmediatamente los precios de la gasolina y un poco más marginalmente los precios del ACPM, es decir, esa situación allá lejos está impactando la economía nacional.

Hay otro factor que también es determinante, que es de efecto inmediato y es que hay un comercio mundial de fertilizantes, que es el factor esencial para la agricultura en el mundo. Y resulta que allá tan lejos que estamos, pero en el estrecho de Ormuz, allá donde pasan buena parte de los

hidrocarburos del Medio Oriente, también pasan los fertilizantes y resulta que esos fertilizantes se han incrementado en un cincuenta por ciento (50%) en dos meses, entonces nos llegan aquí a otros valores y esos nuevos valores inmediatamente impactan la producción agropecuaria y por tanto la producción de alimentos, entonces esos factores externos no son factores intrascendentes, sino que están impactando inmediatamente la inflación, que es la que tanto le preocupa a la Junta Directiva del Banco de la República. Es decir, la inflación no solamente está afectada, ahora vamos a tocar el otro tema, que es el incremento del salario mínimo, sino que tiene unos factores externos determinantes que tienen una incidencia estructural en el comportamiento de la inflación producto de estos hechos externos. Pero yo quisiera, aparte de indicar que hay un contexto internacional que tiene una fuerte incidencia en la economía nacional y en la inflación y en las expectativas de inflación, que este es el factor más determinante, pero lo que está en el trasfondo de esta discusión no es solamente la interpretación posible o no de esos factores de incidencia.

Lo que está en el fondo de la discusión es diferentes maneras de entender la economía, diferentes maneras de entender la construcción de una opción de crecimiento desde una perspectiva ideológica, ortodoxa o heterodoxa de la visión de la economía en el país. Hay un debate ideológico detrás de todo eso, entre las diferentes escuelas del pensamiento económico y nosotros, hemos insistido en que hay unos elementos dentro de esa reflexión económica que deben ser tenidos presentes en la perspectiva de construir una nueva escuela del ejercicio económico en un país como Colombia y en un ejercicio de construcción de democracia popular como la que queremos nosotros impulsar.

El primero es que, porque esto va a empatar con las otras decisiones, la desigualdad no es un problema natural, es decir, no tenemos que resignarnos a que la sociedad tiene que ser ¡estructuralmente desigual! Creo que llevamos como doscientos (200) años resignados y ya es hora de entender que eso no es natural, eso corresponde a decisiones económicas que construyen o deconstruyen ese escenario de desigualdad. Alguien hablaba de cómo nos habíamos acostumbrado también a admitir niveles de desempleo más allá de lo que razonablemente debería aceptarse, y por eso, hay que utilizar herramientas, si aceptamos que eso no es un hecho natural, hay que utilizar las herramientas de la economía para enfrentar ese fenómeno de desigualdad.

El segundo elemento con el que hemos querido llamar la atención, tiene que ver con que el salario real, es tal vez el instrumento de redistribución más directo y potente en la economía y lo hemos venido demostrando en los últimos años. Así como nosotros desde una perspectiva y una visión económica, consideramos que el crecimiento del salario real es muy fuerte instrumento de redistribución, desde la otra perspectiva lo están viendo como un riesgo inflacionario y, por lo tanto, es el único

factor sobre el cual se construye una decisión de incrementar las tasas de interés de referencia del Banco de la República, como el factor determinante para decir, si se incrementa el salario real de una manera sustancial, vamos a tener entonces efectos inflacionarios, nosotros estamos viendo los efectos redistributivos y estamos viendo los efectos en el crecimiento económico, y resulta que han venido rompiéndose un conjunto de paradigmas sobre los cuales nos han construido un ideario del manejo de la economía. Entonces, si se suben los salarios reales, entonces vamos a tener inflación, vamos a tener desempleo, va a contraerse la economía.

Ese es el relato con el cual nos han construido una reflexión en los últimos años, pues resulta que la realidad está diciendo exactamente todo lo contrario. Hemos aumentado sucesivamente el salario real como un factor redistributivo fundamental, con una alta capacidad de transmisión sobre amplios sectores de la población y la inflación, como dice el doctor Villar, efectivamente ha estado cayendo permanentemente en los últimos tres (3) años, mientras la inflación pasa efectivamente de niveles del trece punto cinco (13.5) a niveles del cinco punto cinco (5.5), pues estábamos aumentando el salario real en un treinta por ciento (30%). Primer, paradigma que parece que no funciona.

El segundo, es que íbamos a desatar un fenómeno de desempleo, que íbamos a producir la crisis del empleo en el país y resulta que mientras aumentamos el salario mínimo, la tasa de desempleo se reduce permanentemente, hasta llegar al ocho cinco por ciento (8.5%), la tasa de desempleo más baja en todo el ciclo, segunda variable que no funciona, aumentamos el salario mínimo y baja la tasa de desempleo.

La tercera paradoja, era que se iba a estancar la economía. Eso de aumentar el salario mínimo va a producir inmediatamente el estancamiento de la economía y tampoco se produce ese efecto en los últimos años. Mientras aumentamos el salario mínimo real, hay un permanente ascenso del crecimiento económico y consideramos que es bueno el crecimiento, pero no es suficiente, todavía es un crecimiento moderado. Colombia, incluso ha crecido a tasas más altas históricamente, ha tenido etapas de recesión, y esas etapas de recesión evidentemente también han coincidido con el acercamiento a lo que hemos escuchado y conocido como la inflación objetiva.

El tercer elemento para tener en cuenta, después de estas paradojas, tiene que ver con que nos han elaborado en la teoría económica también, la idea de que el Estado es un problema, el Estado debe en lo posible no actuar, no intervenir, y ojalá desaparecer, ser lo más estrecho, pequeño y marginal posible, nosotros creemos que el Estado es parte de la solución y que el Estado debe intervenir cuando el mercado no es capaz de lograr aquello que nos han insinuado todo el tiempo, y es que el mercado logra el equilibrio a través de un efecto de cascada y de derrame o filtración de las decisiones económicas,

ese imaginario de que el mercado es un perfecto operador de la economía, pues está también demostrado desde nuestra perspectiva que eso no funciona, que se requiere un Estado que regule, y más en coyunturas de altos niveles de desigualdad, de altos niveles de desequilibrio económico se requiere un estado que intervenga y facilite elementos reguladores y sobre todo que necesitamos crecer, pero no de cualquier forma. Necesitamos crecer en función de reducir aspectos de desequilibrio de la sociedad fundamentales, como es el tema de la pobreza y afortunadamente nuestro ejercicio en los últimos años también está indicando que, ese crecimiento que hemos impulsado está produciendo una reducción sustancial de los indicadores de pobreza y eso lo veremos en un momento.

Este es el contexto que hay detrás de esta discusión; discusión que se materializa en una Junta Directiva del Banco de la República, en el cual se está en discusión de si es conveniente o no tomar la decisión que se tomó. Y efectivamente es una decisión tan desproporcionada que, sobre este contexto en ninguna parte del mundo, ninguna banca central, se le ocurrió tomar semejante decisión de subir doscientos (200) puntos la tasa de referencia, en ninguna parte del mundo. La muestra que ahora voy a presentar en el mejor de los casos para acercarse a la opinión de quienes tomaron esta decisión, las bancas centrales mantuvieron neutral tasa de referencia, otros la bajaron, pero a nadie se le ocurrió en ninguna parte del mundo, el doctor Villar, creo que se hizo referencia a un incremento marginal de punto, creo que fue en Australia, que es realmente marginal en el contexto de la muestra de cientos de países que reaccionaron diciendo: “Ante un contexto de estos, lo menos que hay que hacer es ser prudentes, es ser cuidadosos de los efectos que va a tener ese contexto internacional”.

A pesar de esas diferencias que, como hemos dicho, sobreviven, permanecen, fuimos capaces de construir también una decisión de consenso y eso fue lo que hicimos en la última reunión de la Junta Directiva. Yo creo que fue positivo lograr ese acuerdo, creemos que lo que ahora hay que abordar en la discusión es la reducción de la tasa de interés, insistimos en la necesidad de reducir la tasa de interés y eso será parte de la reflexión y de la discusión que tengamos en los próximos meses. Hay una tensión detrás de toda esta reflexión, y es que a veces creemos que la política monetaria es neutral, que la política monetaria no tiene detrás en sus decisiones intereses y yo entiendo la preocupación del doctor Villar, cuando se enfrenta a quienes expresan que en la decisión se está favoreciendo a ciertos sectores, porque lo ideal desde la perspectiva de esa escuela de pensamiento de la política monetaria es verla como una actitud neutral de la política monetaria, no toca intereses, está por encima de todo, se parece a cómo se veía históricamente, la Junta Directiva del Banco de la República, pareciera que fueran personas muy iluminadas, a las cuales no le correspondía ningún

tipo de intereses particulares, pero resulta que eso tampoco es una realidad.

La política monetaria no es neutral; la política monetaria, así como la política fiscal, así como la política tributaria, juega con intereses, cuando aquí presentamos nosotros, una estrategia tributaria en la cual decimos, hay que modificar la estructura de tributación en el país, estamos representando intereses, eso no es neutral, eso no es abstracto y obviamente en el debate, que hemos tenido pues se han reflejado los intereses, intereses que quieren proteger a unos a otros, a nosotros, el Gobierno nos interesa proteger a la población más desprotegida, más pobre, los de menores ingresos, de pronto hay otros sectores que les interesa proteger a actores económicos específicos, eso pasa en la discusión de la política tributaria, pasa en las decisiones de la política fiscal y, doctor Villar, pasa en la política monetaria. Esas decisiones no son neutrales, tienen que ver con intereses, favorecen a unos y desfavorecen a otros y por eso el debate se vuelve un debate más intenso, no se puede ver como un problema de sensibilidades, sino que hay que verlo como un criterio de objetividad.

Hay una tensión, para nosotros existe esa tensión entre la economía productiva y la economía rentista y nosotros queremos proteger la economía productiva, queremos que crezca el sector productivo, favorecer al sector productivo en toda su escala, al sector manufacturero, al sector agrícola, a la pequeña y mediana industria, al sector de la pequeña producción también agropecuaria. Nosotros queremos favorecer a ese sector y queremos que el país crezca en la medida en que crece la producción. Hay otros que preferirían que solamente creciera la economía rentista, la economía financiera, del sector financiero, la economía especulativa y bueno, es legítimo que quieran proteger esos sectores, nosotros queremos proteger a otros. Esa atención está presente y es parte del debate en que hemos estado involucrados.

A veces se menciona con bastante insistencia. Primero, el tema de la inflación objetivo y el tema de las expectativas de inflación, he mencionado recientemente que, si bien la inflación objetivo no fue resultado de una elaboración incluso económica muy elaborada, realmente esta decisión de establecer el tres por ciento (3%) como la inflación objetivo, a pesar de los esfuerzos por investigar la sustentación de esta decisión, son de bajo perfil las elaboraciones con las cuales se tomó esta decisión, creemos que eso es parte también de un paradigma, que en algún momento si es necesario repensarlo y si es necesario discutirlo, creemos que hay que hacerlo, porque a veces el no hacerlo, nos puede llevar a que adoptemos medidas con una tendencia recesiva recurrente.

Yo sé que los miembros de la Junta, cuando se abre este debate, entonces expresan que es el tres por ciento (3%), pero como hay una banda de discusión, entonces está entre el cuatro (4) y el dos (2) y ahí la curva se les ajusta un poquito mejor. La realidad

es que ese tres por ciento (3%), solamente se ha cumplido en momentos de recesión, en la pandemia se cumplió, pero son en momentos de tendencias recesivas cuando se ha cumplido y por eso creemos que esta reflexión debemos abrirla y mirar diferentes experiencias.

Yo comentaba en la Junta que está el ejemplo de China, con un crecimiento muy significativo mientras mantuvo tasa de inflación e incluso, en niveles del cinco por ciento (5%).

Stiglich, también se refería, a propósito de la experiencia la cual tocaba el doctor Villar, el tema de Turquía, mostrando también como el nivel de inflación para un crecimiento sostenido también puede pensarse desde otra perspectiva, en un foro que hicimos recientemente sobre economía heterodoxa, se mostraba cómo en una muestra de cerca de ciento cuarenta (140) países en promedio, los países que más habían crecido, eran aquellos que habían tenido inflaciones superiores al cinco por ciento (5%). Y por eso, esto no puede ser un dogma intocable, es un tema que debemos reflexionar. Si hay tanta presión hacia trabajar sobre una inflación objetivo y, doctor Villar, esto es parte de una discusión que hay que dar a nivel mundial y que hay que abrir la discusión. Los mercados se van a preocupar, como usted lo ha mencionado, cuando se insinúa que se pueda modificar la inflación objetivo, pero es que el debate, es un debate abierto mundial, que nos está mostrando también otras posibilidades y eso seguramente sobre un debate abierto nos puede llevar a mejores conclusiones sobre la visión de crecimiento de la economía.

Hay una presentación, en la cual nosotros mostramos cómo los impactos que se tienen sobre esta decisión de incrementar los doscientos (200) puntos básicos en la tasa de referencia, tienen implicaciones en el tema del desempleo, en el tema del crecimiento, sin embargo, devolviéndonos un momento, quería hacer referencia a... devolvámonos a la primera. Hay un comportamiento en las decisiones que se toman en relación con la tasa de interés de política monetaria, que son particularmente llamativas en los últimos años y particularmente en los años del gobierno del Presidente Petro. Y es que esta curva que presentamos, que es parecida a una que mostraba, el doctor Villar, aquí está presentada en una serie un poco más larga, desde el 2000 hasta el 2026, se evidencia una correlación muy alta entre la meta, entre la inflación total y la tasa del Banco de la República, excepto en los años del gobierno del Presidente Petro, cuando se observa que a partir del 2022 empieza a abrir una brecha significativa entre la inflación promedio y la tasa de referencia del Banco y la República, que hoy nos tiene en un diferencial de casi seis (6) puntos, a diferencia de todo lo que había acontecido en la serie de los últimos veintiséis (26) años.

¿Por qué esta decisión del Banco de la República? ¿Qué hay detrás de la decisión de contraer la economía a través de este impacto sobre el diferencial entre la tasa de interés de referencia y la tasa de inflación?

Hay diferentes interpretaciones, pero es evidente que durante el gobierno del Presidente Petro, hay una decisión recurrente en el Banco de la República, en el sentido de ir incrementando, sobre todo a partir de enero del 23, ese diferencial, llegando al punto donde está hoy.

¿Qué impacto está teniendo? Decimos nosotros que en el crecimiento económico puede tener un impacto equivalente a una reducción de menos cero puntos treinta y seis (-0.36) puntos porcentuales en el crecimiento, teníamos una expectativa de crecimiento del dos punto nueve (2.9) y esta decisión acaba de producir un efecto sobre el crecimiento económico que puede reducirse a los dos puntos seis (2.6), tiene un impacto en el mercado laboral, que estimamos que puede reducir o aumentar la tasa de desempleo en cero puntos dieciocho (0.18), lo cual representaría cerca de cuarenta y ocho mil (48.000) empleos no generados.

Segundo efecto. Como resultado de encarecer el costo de la producción en todo el sector real, porque sí creemos que hay una transmisión directa en dos sentidos sobre la tasa de referencia. La primera, el costo del endeudamiento público y la segunda sobre el costo también de las tasas de interés de todo el mercado crediticio. Y decimos que ese aumento en las tasas de interés, teniendo en cuenta que los factores que están incidiendo en la inflación son fundamentalmente factores de oferta, ¡no de demanda!, y que están impactados por una coyuntura internacional específica, resulta que haber subido la tasa de interés como se subió no tiene ningún efecto sobre los impactos y los choques de inflación que estamos teniendo. Por decirlo de alguna forma más explícita, subir la tasa de interés interna aquí en Colombia, no tiene ningún efecto sobre el costo de los fertilizantes que pasan por el estrecho de Ormuz, no vamos a lograr ninguna incidencia, pero en cambio sí vamos a generar unos impactos en la economía colombiana.

Eso también va a implicar un mayor gasto en intereses. La deuda pública puede encarecerse en cerca, o, se va a encarecer en cerca de uno punto ocho (1.8) billones de pesos, es el costo que va a pagar Colombia, con este crecimiento de la tasa de interés de referencia del Banco y la República y la transmisión inmediata sobre el mercado de colocación de la deuda pública. ¿Qué sectores se ven en principio más afectados? Los sectores productivos, el sector manufacturero, el sector de la construcción, son dos (2) de los sectores que inmediatamente se impactan en mayor proporción y ese impacto simplemente se transforma en efectos recesivos.

Doctor Villar, yo sé que usted este tema no le parece atractivo, pero esto hay que verlo con las cifras reales. Es que el problema está es en que el sector financiero es el comprador de la deuda pública, cuando decimos que ¿cómo impacta la tasa de referencia sobre los TES?, y decimos, el sector financiero no tiene nada que ver con eso, al contrario, se va a perjudicar en la medida en que tendría, en teoría, un mayor costo de la captación de recursos

del Banco República, pero, es que resulta que, por la otra ventana, la deuda pública, que son setecientos cuarenta y siete (747) billones de pesos colocados en TES, hay que ver ¿quién los compra? Y resulta que esos setecientos cuarenta y siete (747) billones, y resulta que de esos doscientos diez y nueve (219), los compran los fondos de pensiones y cesantías, fondos de capital extranjero, ciento sesenta y siete (167) billones, bancos comerciales ciento siete (107) billones de pesos. Entonces, resulta, que ellos por la otra ventana con la cual colocan sus inversiones de portafolio también, están simplemente rentando de acuerdo a la negociación que es permanente y que es regular de los TES, y esa rentabilidad la está determinando la tasa de referencia del Banco de la República.

Entonces, ellos no son actores simplemente ajenos a la administración de esa deuda pública, es que ciento siete (107) billones de pesos están en los bancos comerciales, en los bancos, en los fondos de capital extranjero, están ciento sesenta y siete (167) billones, compañías de seguros y capitalización, ochenta y nueve (89) billones, fondos de pensiones doscientos diecinueve (219) billones, ese el aparato financiero, el dueño de la deuda pública, y si nosotros le damos un estímulo a través de la tasa de referencia del Banco de la República, pues simplemente tienen más rentabilidad de esos TES, que ellos están negociando y por eso nos incomoda la manera como se construyen las expectativas y como se discuten las expectativas del mercado en relación con la tasa de referencia del Banco de la República y por eso, yo he presentado esta diapositiva en la cual, ¡extraído!, de una de las encuestas, una de las preguntas es, ¿a cuánto cree que debería ajustar el Banco de la República la tasa de referencia?

Entonces, por un lado, compro los TES y por otro lado le pregunto: ¿a cuánto debe colocar la tasa de referencia del Banco de la República? ¿Y a quién le pregunto?, y entonces aparece todo el sistema financiero. Esas son las expectativas, entonces, la valoración de las expectativas son unas encuestas que se le hacen exactamente a todo el sistema financiero, pero todavía peor, se le pregunta ¿a cuánto cree que debería ajustar el Banco de República? Entonces, yo le compro después los TES y me pagan una rentabilidad, pero antes le pregunto: ¿A cuánto cree que debía colocar la tasa de interés del Banco República? Yo le he dicho al doctor Villar, por lo menos esa pregunta quítenla de la encuesta y por otro lado encuestemos al resto de la sociedad.

Nos han hablado acerca de que la inflación se incrementó en el mes de marzo, efectivamente, el promedio del año 25, estaba en cero puntos cincuenta y dos (0.52), subió a cero puntos setenta y ocho (0.78), subió veintiséis (26) puntos y tenemos una inflación del cinco punto cincuenta y seis (5.56). Si uno compara la decisión del crecimiento en la tasa de interés del Banco República, lo compara con las variaciones en la tasa de inflación, uno diría, incrementar en dos (2) veces doscientos (200) puntos, tiene que ser la reacción a una

coyuntura de hiperinflación, debería haber una coyuntura extremadamente grave en términos de la inflación. Estamos creciendo veintiséis (26) puntos adicionales porque los dos (2) meses anteriores, estábamos prácticamente igual que el 2024, pero la decisión que se tomó fue una decisión de coyuntura de hiperinflación y vamos a investigar qué pasó con esos veintiséis (26) puntos que subió la tasa de inflación y nos encontramos con que hay dos factores absolutamente excepcionales que producen ese crecimiento.

Primero, en la subclase de electricidad, las compras de energía por parte de Bogotá, que, por su peso, que fue cerca del nueve punto cero dos por ciento (9.02%) tienen una incidencia de más o menos cero puntos nueve (0.9) puntos en el incremento en la tasa de inflación. Un factor que tiene que ver básicamente con las negociaciones de las compras de energía, por parte de la Empresa de Energía de Bogotá.

Y el segundo factor, que sumado implica una incidencia de cerca del punto veintiséis (.26) de quince, dieciséis (15, 16) puntos, es la variación anual en la división de informática y comunicaciones. Coyunturalmente, el sector de las empresas de servicios de telefonía celular, produjeron un incremento inusual en el mes de marzo. Esos son los dos factores que incidieron en la inflación del mes de marzo. Primero, no hay ninguna hiperinflación, pero segundo, los factores que están incidiendo no tienen nada que ver ni con el salario mínimo, ni tienen nada que ver con el Estrecho de Ormuz, ni con la decisión del Banco de la República de haber subido la tasa de interés, no tiene nada que ver. Y es un incremento que, si bien no nos gusta tampoco, es un incremento que esté generando pues, una expectativa de incremento exageradamente grande.

¿Qué hace el Gobierno frente a estas coyunturas? Tiene que tomar medidas, tiene que evitar que surja una inflación por alimentos, que esa sí, es una inflación que hay que controlar y la manera de controlarlo, no es subiendo la tasa de interés de referencia, sino controlando los factores que están incidiendo en el crecimiento de los costos de producción de alimentos y eso tiene que ver con los fertilizantes, y eso tiene que ver con los créditos que se están otorgando en el sector agropecuario, por eso, la decisión del Gobierno es inmediatamente empezar a hacer operaciones que permitan negociación de fertilizantes, ya tomamos una primera decisión para los próximos tres (3) meses, controlando ese incremento en el precio, y por otro lado, tenemos una estrategia de mucho mayor calado, en una perspectiva de todo el próximo año, para garantizar precios estables de fertilizantes. Esa es la manera de controlar la inflación de alimentos.

La manera de controlarlo, no era a través de la tasa de interés de referencia del Banco República. Y, por otro lado, a la banca pública, fundamentalmente Bancóldex y Finagro, le hemos destinado recursos suficientes para atender las demandas de crédito. Aquí vale la pena agregar un elemento que no

he mencionado, la verdad ni lo tocó el doctor Villar, dispénseme, ahí, que le comenté, y es que a principios de este año tuvimos una emergencia climática, tuvimos unas inundaciones, tuvimos unas crisis profundas que afectan, entre otros aspectos, al sector agropecuario y por eso las decisiones que tomamos están orientadas a compensar los efectos de la crisis en la producción agropecuaria, producto de una situación climática excepcional y de una situación de inundaciones que se produjeron en el país. Eso sí tiene que ver con el tema de la inflación de alimentos y el crecimiento de los precios en el sector de la producción agroalimentaria.

Este es el cuadro que les decía hace un rato, por favor pasen allí adelante. Tocó hacer una búsqueda bastante rigurosa dentro de los ciento ochenta países (180) países, a ver ¿quién había subido la tasa? La búsqueda fue intensa, yo creo, doctor Villar, porque era difícil, encontró dos (2), pero eso es una búsqueda bastante intensa. Yo aquí les presento una muestra de diferentes sectores a nivel mundial: Filipinas, México, Perú, Zona Euro, Estados Unidos, China, Colombia, Vietnam, Suiza, República Dominicana, Indonesia, Brasil, Reino Unido, Uruguay, Japón; Japón la mantuvo, doctor Villar en ceros, Guatemala, India, Chile, Bolivia y Costa Rica. Esa es una muestra bastante amplia en diferentes regiones del mundo. De estos países, solamente tres (3) en esta muestra, bajaron punto veinticinco (25), la bajaron, punto veinticinco (25). Filipinas, México, que se parece a nosotros, Brasil, que se parece a nosotros y Uruguay, el resto de países del mundo mantuvieron en cero (0) la tasa de referencia, entre ellos la FED, y la FED está teniendo inflaciones en Estados Unidos del tres punto tres por ciento (3.3%) con una inflación objetiva del dos por ciento (2%) y que lleva incumpliendo la inflación objetivo de los últimos cinco (5) años, es decir, eso tampoco es absolutamente excepcional. Estados Unidos llevan cinco (5) años no cumpliendo la famosa inflación objetiva o la meta y hoy en día obviamente están recibiendo los impactos de la situación inflacionaria por los combustibles.

Por último, quiero referirme al tema fiscal, del cual se ha mencionado, ¡sí!, tenemos un problema fiscal. Problema fiscal que empieza por un problemita y es que, entre el Congreso de la República y las Cortes, han suspendido cuatro (4) reformas tributarias o Leyes de Financiamiento o Emergencias Económicas, con las cuales habrían recaudado cuarenta y siete (47) billones de pesos. Y entonces nos preguntan que, si hay un déficit fiscal, pero no nos preguntan qué ha pasado con los cuarenta y siete (47) billones de pesos que han suspendido, entre el Congreso y el Consejo de Estado y la Corte Constitucional.

Obviamente, hay un problema fiscal que está que ha venido creciendo y que ha venido creciendo como consecuencia de esto, y tenemos que enfrentarlo y hay que resolverlo, entonces, la respuesta siempre recurrente, muy política, ¡reduzcan los gastos! Como si eso fuera una matemática elemental,

reducir el gasto. Resulta que tenemos el noventa y tres puntos siete por ciento (93.7%) de inflexibilidad en el gasto, entonces, reduzca el gasto, pero es que, ¿qué es lo que preferirían que redujéramos? El salario de los soldados de la Fuerza Pública, o las pensiones, o el sistema general de participaciones, o el sistema general de regalías, escojamos a ver con cuál de todos estos nos quedamos para hacer la contracción del gasto para que el balance primario se reduzca en los sesenta y cinco (65) billones de pesos, que existe actualmente, o dejamos de pagar la deuda, también es una buena opción, ¡no! Dejar de pagar la deuda, o ¿cuál es la alternativa que nos proponen? Porque resulta que el noventa y tres puntos siete por ciento (93.7%) de ese gasto, no lo podemos tocar, es absolutamente inflexible, es decir, eso no es tan sencillo como decir: “Hoy, es que, mire, que me encontré con que había unos contratistas en tal entidad y miré que no los han suspendido”. Si suspenden esos diecisiete (17) contratistas, se resuelve el déficit fiscal.

Casi siempre ese tipo de argumentos, son los que nos sacan. No, aquí hay un problema estructural que no se puede resolver simplemente con el decir de que hay que reducir los gastos, no hay una inflexibilidad muy grande en los gastos que no nos permite tomar decisiones simples y sencillas, pero, por otro lado, hay una contracción recurrente en los ingresos tributarios como resultado de todas las leyes de financiamiento y las reformas tributarias que han sido negadas, normas que tenían el principio de la progresividad, ¡todas ellas!, y que buscaban fundamentalmente que hubiera un mayor equilibrio de la carga fiscal sobre los sectores económicos de mayores ingresos.

Adicionalmente a eso, como si faltara poco, resulta que hemos tenido que enfrentar, lo he repetido en varias oportunidades, el gasto fiscal del Fepec, heredamos una situación que tocaba resolver, tocaba pagarlo y durante los últimos cuatro (4) años hemos tenido que pagar ochenta (80) billones de pesos. El déficit primario es de sesenta y cinco (65) y hemos tenido que pagar solamente en esto, ochenta (80) billones de pesos. ¿Qué tal que no nos hubiera tocado pagar eso? ¿Qué tal que se hubiera tomado oportunamente las decisiones de no haber abierto semejante brecha en el valor de los combustibles y no haber generado un subsidio absurdo como el que se generó a los consumidores de gasolina en los vehículos particulares? Si eso no lo hubiéramos hecho, si esa locura no la, no se hubiera hecho, durante el Gobierno anterior, si no se hubiera hecho esa locura en el Gobierno anterior, no tendríamos déficit primario de ese tamaño, sería la realidad. Pero aparte de eso, tenemos una situación de gasto fiscal en subsidios de energía y gas que suma cerca de veinte (20) billones de pesos adicionales, y adicionalmente, pagamos la línea de crédito flexible, que representaba un costo de veinte (20) billones de pesos.

La deuda neta del Gobierno nacional, doctor Villar, está en este momento, los primeros cálculos del mes

de marzo, están en el cincuenta y ocho punto siete (58.7), pero eso tiene unos ajustes, producto de unos colaterales que fue necesario establecer, para efectos de las operaciones de manejo de deuda que estamos haciendo, que se están acabando de cerrar y que nos van a colocar en una realidad que va a sorprender al país, en términos de ¿cuál es la realidad de la deuda neta de Colombia? Cuando salgan la próxima semana los resultados del producto interno bruto, acabemos de cerrar las operaciones de manejo de deuda que se hicieron en francos suizos y al cerrar este swap, pues simplemente va a reducirse de una manera sustancial, la deuda neta y es posible que lleguemos a sorprendentes cifras por debajo del cincuenta y seis por ciento (56%) del producto interno bruto. Eso lo vamos a conocer en los próximos días y no es exacto que estemos teniendo un incremento, ni en el costo, ni en la cantidad de la deuda bruta y neta del Gobierno. Si lo calculamos sobre la deuda bruta, temporalmente aparece un indicador más alto, pero cuando se cierran los colaterales simplemente van a quedar prácticamente iguales, la neta y la bruta y vamos a observar cuáles son las cifras reales.

Tenemos dificultades con el recaudo, aunque hemos crecido un trece por ciento (13%) en el recaudo al mes de marzo, es un buen crecimiento, pero no es suficiente y tenemos que enfrentar otra circunstancia que se nos ha venido apareciendo y tiene que ver con una serie de exenciones a grandes grupos económicos, en la medida en que se conformaron en holding y el Gobierno pasado les generó unas exenciones significativas y esto está impactando los ingresos en el mes de abril, nos toca seguir trabajando en este tema, hay un problema de evasión real, tenemos que trabajarlo con mucho cuidado y tenemos que seguir mejorando los ingresos tributarios.

El desempleo, como ya lo comentamos, está llegando a niveles mínimos con respecto al último siglo, los años de este siglo, pero sobre todo, la pobreza multidimensional está llegando a niveles del nueve punto nueve por ciento (9.9%), y eso creemos, que sí significa una adecuada administración de la economía nacional, ese es el principal indicador, con el cual decimos, el país económicamente va bien. Sabemos que otros lo miden porque están teniendo buenas utilidades, porque estamos teniendo crecimiento, porque estamos teniendo una reducción del desempleo, porque está bajando la inflación, pero principalmente, porque está bajando la pobreza en Colombia. Eso es lo que queremos, es parte de nuestra estrategia, y por eso tenemos diferencias al interior del Banco de la República, que vamos procurar resolverlas de manera adecuada, pero teniendo claro que, en este debate, en esta discusión, lo que está de por medio son diferentes visiones de la economía y diferentes intereses a los cuales, de una u otra forma, colaboramos o protegemos. Muchísimas gracias.

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Gracias, señor Ministro.

Vamos a darle entonces el uso de la palabra a los Congresistas, para que puedan hacer sus diferentes preguntas, y expongan sus inquietudes frente al informe del Banco de la República o frente a la intervención del Ministro de Hacienda.

La idea es, entonces, vamos a limitar un poco el tiempo de la intervención, vamos a dar la palabra al Congresista y de inmediato le damos la palabra al doctor Villar o al Ministro... ¡No!, no, porque si no, digamos, que no vamos a tener respuestas. Hay cuatro Congresistas anotados, los cuatro Congresistas, vamos a dar la palabra, dos del Pacto, o sea, saltados, uno del Pacto Histórico, uno del Centro Democrático, uno del Pacto, uno del Centro y el doctor Armando Zabaraín, que es el quinto inscrito. Vale, entonces, que es independiente, no les vamos a dar la palabra, digamos que no, porque la vamos a limitar, la vamos a limitar, y eso también obliga a que, digamos, la exposición no se centre en la misma argumentación, sobre las preguntas que vayan a realizar, cinco (5) minutos. Vale, está bien. Listo. Perfecto. Vamos entonces, a dar la palabra a la doctora María del Mar Pizarro, cinco (5) minutos.

Acto seguido, hace su intervención la honorable Representante, María del Mar Pizarro García:

Muchas gracias, Presidente.

Públicamente, señor Gerente del Banco, usted ha insistido en la independencia y la importancia de la independencia del Banco de la República, sin embargo, yo sí creo que intencionalmente o, no intencionalmente, las decisiones que han tomado el Banco de la República parecen más políticas que técnicas. Y por esta razón, yo le tengo cuatro preguntas.

Durante el gobierno de Duque se hizo una venta de reservas internacionales casi por tres mil (3.000) millones de dólares, respaldados por TES del mercado secundario. Esta inyección de liquidez para el gobierno de Duque, ¿por qué no se hace, ahora en el gobierno del Presidente Petro? Teniendo en cuenta que fue el gobierno del Presidente Petro el que pagó los platos rotos de la pandemia, fuimos nosotros, los que, como dijo el Ministro, asumimos los costos, por ejemplo, del Fepec. ¿Por qué no se hace esta inyección de capital, que sí se hizo con Duque, ¿por qué no se hace con el Presidente Petro?

Segundo. Cuando nosotros miramos las tasas de interés, pues lo que vemos, es que estas se han doblado, aun cuando tenemos las mismas tasas de inflación. No sé si pueden poner la primera imagen que solicité. Bueno, como solo tengo cinco (5), esta tabla que voy a mostrar, nosotros no solo consideramos las tasas de interés, sino que también subimos los gastos bancarios. ¿Y qué encontramos? Que Colombia solo es superada por Argentina y Venezuela. Cuando nosotros vemos la gran diferencia que hay entre inflación y los costos bancarios no crediticios y la tasa de interés, ¿esto qué quiere decir? Que en Colombia es supremamente difícil y costoso endeudarse.

Tercero, hubo un cambio de la herramienta con la cual se miden las tasas de interés. O sea, nosotros no estamos diciendo, vamos a medir la inflación con respecto al IPC, o sea, lo que vale la papa o la yuca, sino que lo que estamos viendo, es la tasa de compensación, eso es como en economía se dice, la referencia que ustedes están tomando para las expectativas de inflación y ahí, ¿quién gana? Pues gana el sistema financiero, eso es violencia capitalista del sistema financiero. Y es que yo sí me voy a cansar de repetirle, señor Gerente, que las tasas de interés sí matan personas. Cuando yo no tengo plata para comprarme un medicamento, porque se me subió el crédito de la universidad de mi hijo, pues eso tiene efectos reales y esa es una discusión, y yo no creo que usted lo haga porque sea mala persona, o porque esté defendiendo los intereses del sistema bancario. Yo igual que el Ministro, creo que usted lo hace porque es un dogma económico, y lo que le estamos pidiendo es una visión más crítica a usted y a la Junta.

Con respecto al tema de los encajes. Pues es que a mí no me parece suficiente su explicación. ¿Qué son los encajes? Para que los ciudadanos entiendan, es cuando el Banco de la República le dice al sistema financiero: “Por favor, no preste tanto porque necesitamos bajar el consumo”, y claro, no son lo más deseable, pero es que los encajes, a diferencia del incremento en la tasa de interés, no afectan al que ya tiene crédito, ¿que a quién? Es el empresario formal, el pequeño manufacturero, la señora que tiene el crédito hipotecario y por último pero muy importante, ¿qué está pasando con la diversificación de las reservas? El ochenta por ciento (80%) de nuestras reservas están en dólares, en el tesoro del Banco de Estados Unidos, cuando el promedio en el mundo es del cincuenta y siete por ciento (57%). Ustedes tienen todo un capítulo dedicado a la protección del medio ambiente. ¿No nos ayudaría que el Banco de la República comprara oro colombiano para formalizarlo? ¿Qué pasa cuando nosotros tenemos tanta minería ilegal de oro, contaminando con mercurio nuestros ríos? Y ustedes nos podrían ayudar a fortalecer el mercado del oro formal en Colombia, y es que ustedes están acá para defender los intereses de los colombianos y no del tesoro americano. Eso es soberanía nacional, y eso es lo que les estamos pidiendo y quiero decirle, en la Constitución, en el artículo 371 no dice que ustedes son independientes, dicen que ustedes son agentes fiscales del gobierno; del gobierno, no del Estado. Entonces, yo sí creo que se tienen que cuestionar ¿cuál es su misionalidad constitucional?

Nosotros, lo que le estamos pidiendo, lo que dicen los economistas internacionales contemporáneos, es que lo que se busca no es tener la inflación en un tres (3%) por ciento, sino mantener de manera estable la inflación. Lo que le estamos pidiendo es que tenga una lectura estratégica del orden económico mundial, para que favorezca los intereses de los colombianos. Entonces, son cuatro (4) preguntas, quisiera, la verdad, poder tener más tiempo, pero no tengo, le

haremos unos derechos de petición, pero son cuatro preguntas. Venta de reservas internacionales en el gobierno Duque, ¿por qué no se hace ahora? Las tasas de interés con respecto a los costos bancarios, el cambio de herramienta al medir la inflación que ya no esté con el IPC, sino, con lo que dice el sistema financiero, porque además, en esa lista que mostró el Ministro, hay muy pocos *think tank* de la academia, hay realmente, los que sí, los que están diciendo, la expectativa.

Continúa con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Vale doctor Villar, si su merced puede responderle a la Congresista, tiene también un límite de tiempo por cinco (5) minutos.

Toma el uso de la palabra, el señor Director del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

Sí, por supuesto, primero, yo no estaba en el periodo del COVID en el Banco, pero lo que entiendo, es que se refiere es a una venta de dólares del Banco de la República al Gobierno por tres mil (3.000) millones de dólares, creo que a lo que se refiere. Bueno, ese punto, creo que no fue ninguna expansión monetaria, en el contexto del COVID se hicieron cosas extraordinarias ciertamente, fue un momento que yo creo que hay que calificar de manera diferente a los demás, la economía estaba cayendo siete, ocho por ciento, la inflación estaba por debajo del uno por ciento (1%) y se hicieron cosas extraordinarias, pero yo no recuerdo que se hubiera hecho una expansión monetaria por esa vía, creo que vale la pena revisar a qué se refiere la inyección de liquidez, que fue una venta de dólares donde el Gobierno le pagó al Banco por esos dólares.

La tasa de interés, que se ha aumentado en el gobierno de Petro, es verdad, es verdad. La tasa de interés, en el periodo de Petro, ha tenido dos fases distintas y al final del gobierno de Duque, perdón, al final del gobierno de Duque, la tasa de interés, en los últimos, por lo menos año y medio, se aumentó de manera muy importante, cuando empezó a aumentar la inflación en parte por razones internacionales, después, ya durante el gobierno de Petro, empezó a bajar la tasa de interés de manera importante, y como traté de explicar, después se frenó ese proceso de reducción del estado de interés, porque por distintas decisiones del gobierno de Petro y por circunstancias internacionales, la inflación dejó de caer, entonces, a diferencia de lo que estaba pasando en el resto del mundo, la tasa de interés no se pudo seguir bajando.

La referencia a formas raras de medir el IPC que no son como el DANE las mide, realmente no sé a qué se refiere. Nosotros utilizamos para todas nuestras mediciones al consumidor, la medición que hace el DANE, que es la que todos los colombianos conocen, entonces, no sé a qué se refiere con las formas extrañas de medir la inflación, la diversificación para las expectativas, se usan las expectativas de inflación

y las de inflación del IPC y también hay una medición de expectativas de la inflación básica, que consiste simplemente en cuál es la expectativa de inflación, como la medición de inflación de todos los rubros que son distintos a alimentos irregulados. ¿Por qué razón? Es una manera de medir el comportamiento generalizado de la inflación para evitar temas como esos que no, que el aumento fue por una un precio regulado, que el Gobierno aumentó, o bajó, que fue la gasolina o que fue algo de una cosecha que es un choque de oferta específico, entonces, para mirar el comportamiento más generalizado de la inflación, se mira la inflación básica. Esa inflación básica, está tomada de los datos del DANE.

Sobre diversificación de las reservas. El Banco ha venido diversificando las reservas del dólar hacia otras monedas, es una tendencia internacional, se ha hecho con mucha precaución, con mucho cuidado, la posibilidad de comprar oro en las zonas donde hay minería de oro está abierta, el Banco compra y compra desde hace muchos años, y lo sigue haciendo en Quibdó, en Medellín, en Bogotá, compra oro. Ahora hay un problema que el Banco no está en capacidad de resolver, se para una persona al frente de la puerta del Banco y le ofrece a la persona que le vende, que le compre el oro, y no le pregunta, no le pregunta, si eso es lavado de activos, o es otra cosa, pues nosotros no alcanzamos a ver a esa persona. Si hay alguien que se para al frente, hay un problema policial que hay que manejar y ese problema policial me parece muy importante de manejar, hemos estado totalmente abiertos a trabajar en conjunto con las autoridades para manejar ese problema de la minería legal.

Yo, a veces he sentido, era un comentario que se hacía con mucha frecuencia por el Presidente Duque, exactamente el mismo que está haciendo la doctora María del Mar, una coincidencia y que, si el Banco compraba el oro, entonces se iba a acabar la ilegalidad. Yo sinceramente no he podido entender por qué cuando el Banco compra el oro y el Banco está obligado a garantizar que ese oro venga de fuentes legales, entonces le queda muy difícil al Banco hacer lo que el Ejército Nacional, la Policía, la Fiscalía no han podido hacer, y llegar con la idea de que si el Banco llega, lo seguiremos haciendo, pero realmente, no entiendo las razones por las cuales se piensa que hacerlo va a ayudar a reducir una ilegalidad que existe y que simplemente las personas ilegales no van a pedirle al Banco que pues, el Banco no puede aceptar que les compre, sin mirar si los recursos vienen de una fuente.

Prosigue con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Gracias, doctor Villar. Tiene la palabra el doctor Christian Garcés.

Interviene con el uso de la palabra, el honorable Representante Christian Munir Garcés Aljure:

Bueno, un saludo para el Director de Banco de la República, el Ministro, los compañeros. Yo quiero

más bien es fijar una posición mía en la Comisión, sobre lo que han intervenido las dos entidades.

Para mí, al ver las gráficas de los últimos veinte (20) años y respecto a este debate, hay dos momentos: la pandemia y los bloqueos y violencia que hubo posterior en nuestro país donde miembros de este Gobierno y Congresistas participaron, como el señor Alfredo Mondragón en mi ciudad de Cali y después, hay un momento que es el gobierno de Gustavo Petro. Entonces, yo invitaría al Ministro, a que revisara en cuántos de esos países que él dice que no aumentaron la tasa de referencia, pues hay gobiernos como este. Porque es que después de la pandemia, todos los países, después de salvar vidas y empresas, tomaron la decisión de frenar el gasto, este fue uno de los países, con la llegada de Petro, que no lo hizo, la inflación producto de los problemas logísticos y la inflación, producto de una población que estaba guardada en su casa y unas empresas que no producían, se disparó por una demanda, y mientras se acomodan los mercados, vuelvo y repito, gobiernos en el mundo tomaron las decisiones de disminuir el gasto, de frenar el gasto, este Gobierno no lo hizo.

Luego, yo entiendo, por qué el Banco de la República ha usado la figura de las tasas para disminuir la inflación; la inflación que afecta a la población más desigual, a la población más pobre, no a los empleados de salario mínimo. Quiero decirle que a mí me parece que ustedes, lo que pasa es que están chocando ideológicamente con un modelo económico capitalista, que está en nuestra Constitución y que aquí defendemos afortunadamente, y este Congreso es de centro derecha capitalista y ganó las elecciones y seguirá afortunadamente defendiendo la Constitución, pero tenemos al Presidente Petro y a sus Ministros gobernando.

La reforma tributaria que pasó, y las reformas que aprobaron, recuerdo que hay un Ministro de Hacienda en la cárcel y recuerdo que hay unos Congresistas metidos en la cárcel porque los compró el Gobierno, pero las últimas tres (3) reformas tributarias, las hundimos. El Ministro no entiende por qué no se estancó la economía. ¿Por qué no se estancó la economía? Pues porque no dejamos que aprobaran las reformas tributarias, era el jaque mate que faltaba, porque aquí han estado tratando con su modelo, para mí socialista, debilitar la Fuerza Pública, ahí volvieron a sacar Coroneles, Mayores y Generales, atacar al Banco de la República, atacar la Registraduría, atacar las Cortes, desprestigiar al Congreso. Entonces, yo le digo, Ministro, si usted quiere montar una escuela de pensamiento económico, ¿por qué no lo hacen en los países que tenían una economía como la de nosotros, y los acabaron? Por ahí está Nicaragua, Venezuela, está Argentina, que la están tratando ahora de recuperar, utilicen esas herramientas de ustedes, donde como dicen los empresarios y los ricos, lloraron y los acabaron; los acabaron.

Quiero también mencionar las cifras del DANE, las cifras de Función Pública, es que aquí dice:

“No, es que mejoramos el empleo” pero, ¿cuál empleo? El Ministro no habla de industria, porque no fracasaron en su política industrial, el Ministro, no habla de exportaciones, el Ministro, no habla de narcotráfico. ¡Ay!, tan raro, ¡no! Porque la política inclusive, es una política que han impulsado el consumo y ahí están también los recursitos del narcotráfico.

Las cifras del DANE, aumento de seiscientos cincuenta mil (650.000) ocupados, se concentra en sectores como la administración pública, la educación, la salud, actividades financieras, puro gasto público. La caída del empleo en agricultura, doscientos cuarenta y dos (242.000) empleos; en manufactura, seiscientos sesenta y seis mil (666.000) empleos, no los mencionan. Entre marzo del 2025 y 2026, trescientos sesenta y nueve mil (369.000) nuevos empleos en administración pública, según el DANE, y la Función Pública dice que entre el 2023 y 2024, este Gobierno se formalizaron quince mil ciento cuarenta y nueve (15.149) cargos públicos.

Entonces, yo lo que quiero aquí expresar, es que obviamente, no comparto las políticas públicas de este Gobierno, celebro que hayan llegado a un acuerdo, porque es terrible ver al Gobierno atacando al Banco de la República y atacan también al sector financiero que esta Comisión defiende, no porque seamos mandaderos de los bancos del sector financiero, es porque es una de las patas de la economía, como es el Banco de la República y Colombia tuvo una quiebra del sector financiero en los 90, que le aprendimos a que hay que tener cuidado, otro de los pilares que ustedes atacan constantemente. Ojalá el Ministro me hablara de industria, de narcotráfico, de política, de exportaciones y del empleo formal de los empresarios que todo el día se están quejando a través de sus gremios. ¿Por qué se quejan de la producción a través del empleo formal? Ojalá nos hablara de eso. Gracias.

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Dice el Ministro, que no va a responder.

Tiene la palabra entonces, el doctor David Racero. Bienvenido a la Comisión, Representante Racero.

Toma el uso de la palabra, el honorable Representante David Ricardo Racero Mayorca: Gracias, Presidente.

No, aquí me forjé, fue mi primera Comisión y siempre con cariño recuerdo los debates con Óscar Darío, siempre, aquí volvemos, tenía una intervención más técnica, pero lo que acaba decir el Representante Christian Garcés, es parte del meollo de la discusión, Gerente, y se lo digo con todo el respeto, tal vez como nunca antes en la historia de Colombia, en el último mes, se ha generado un debate tan bonito, tan agudo, tan profundo de lo que significa la política monetaria y por supuesto que compete al Banco de la República y bienvenido el debate.

Nosotros, nosotras, desde el Pacto Histórico, y esa es la orientación que nos ha dado siempre el Presidente Petro, no es excluir al que piensa diferente como lo hace el Representante Christian Garcés. El Representante Christian Garcés y muchos de los que lo siguen, lo que hacen, es decir: “Ustedes que piensan diferente, váyanse para Venezuela, Cuba, yo no sé dónde” ¡Siempre, siempre!, ha sido la lógica de ellos, la derecha de este país ha excluido siempre el que piensa diferente, y eso es motor de violencias, Christian, ¿cuándo van a aprender? ¿Cuándo van a aprender? ¿Cuándo van a aprender que cuando nos han excluido desde siempre, décadas, eso es factor de reproducción de violencias? No, Christian, yo no te excluyo, ni a Óscar, ni tampoco al Gerente, ni tampoco los de la Junta, los respeto y respeto la línea pensamiento que he notado que estudiaron, la que se formaron, la escuela en la que se formaron, pienso diferente, pensamos diferente y tratamos de dar argumentos.

El Ministro Ávila, completamente letrado, argumentado, Christian, viene a exponer, ¡sí!, otro modelo y muy bien que hoy el país discuta modelos, es que para eso nos hicimos elegir como Gobierno del Cambio. ¿Qué tal hablar de cambio para seguir pensando igual que ustedes?, o hablar de cambio para que nada cambie, y yo creo, Gerente, se lo digo con todo respeto, lo que ha quedado develado en este debate durante el último mes, es la coaptación ideológica al Banco de la República. Coaptación ideológica que uno lo ve en sus intervenciones, lo ve en sus decisiones, lo ve en los informes y lo que estamos pidiendo, por lo menos yo pido, es una amplitud en ese debate ideológico, claro, con números, con sustentos, con líneas gráficas, pero no lo dan; no lo dan. Y se lo digo con todo el respeto, claro, obviamente sí, este es el debate, este es el espacio del debate, pero no lo dan, no tienen esa amplitud del pensamiento y quiero presentar unos ejemplos.

Por favor, si ya tienen la diapositiva rápidamente. Ejemplos concretos, donde se ve que sí hay una postura ideológica, lo dijo el Ministro Ávila, el problema no es que estén a favor de una postura ideológica, ese no es el problema, yo lo celebro; yo celebro cuando alguien plantea su posición, o un periodista, o un político, o alguien que está en un cargo administrativo, ejecutivo. Lo que no podemos permitir es que esa postura de lógica se presente como algo neutral, como algo objetivo, como algo que tiene la última palabra, la verdad y la razón, como si no hubiese otro tipo de interpretación o de visión, porque eso es cercenar la democracia, Gerente, se lo digo con todo el respeto, lo vuelvo a decir, porque después dicen, otro debate y que en este espacio lo maltratamos, o que lo maltratamos desde el Pacto Histórico, no es cierto, no es cierto. Y yo sí creo, que el país debería ahondar en lo que significa una reestructuración del Banco de la República. Deberíamos dar ese debate, donde la pluralidad, el pensamiento se exprese, donde los estudios, los centros de pensamiento, como, por ejemplo, que es

algo de lo que deberíamos plantear, la Subgerencia de Estudios Económicos y Dirección Departamento de Estudios de Política Económica, ¿qué tipo de criterios tiene para definir qué investiga, qué no investigue? Ya que, colocarlo en la diapositiva.

Adelante, por favor. Siguiente. Ahí, Informe del Banco de la República. Reforma laboral acabaría con cuatrocientos cincuenta mil (450.000) empleos formales, lo dice en el 2025. Un estudio que tiene muchas observaciones metodológicas, un estudio con población temporal del 2012, compara reforma tributaria del 2012, con proyecto reforma laboral, a nuestro criterio inapropiado. Las estimaciones las hacen con supuestos macroeconómicos que en la vida real no aplican. Uno, solo coloco un ejemplo, el creer que el tema de la generación de empleo, la pérdida de empleo está asociado a los costos laborales de las empresas, que ese es el único criterio que aplican, que si suben costos laborales aumenta el desempleo, en una línea unidimensional del raciocinio económico y eso es lo que nosotros creemos que no, que disputamos que no, y a diferencia de lo que dijo ese estudio el Banco de la República, Óscar Darío, hoy a pesar de ustedes, aunque no lo reconozcan y les duela, hoy hemos reducido el desempleo a los más bajos índices, no solo el siglo XXI de la historia. ¡Ah!, es que crece la informalidad.

Siguiente, no crece la informalidad y podemos generar aquí toda una discusión, Óscar, sobre eso, sobre lo que significa el crecimiento del empleo, obrero, empleado particular o trabajador por cuenta propia, las diferentes modalidades y el Banco La República a partir del tema del empleo, el desempleo, ha hecho una reflexión crítica al respecto, Gerente, se lo digo con todo respeto, los fundamentos epistemológicos, ¿podemos nosotros entrarlos a debatir? Yo sí creo, que el Banco de la República debería tener una junta plural, no excluyéndolos a ustedes, no excluyendo a los que se formaron en la economía neoclásica. Yo no los quiero excluir, pero tampoco quiero que sean los hegemónicos, y ustedes dicen: “Es que ustedes quieren cooptar todo”, quieren cooptar Ecopetrol. ¿Sabe qué hicimos en Ecopetrol? Pusimos por primera vez en la Junta de Ecopetrol, un obrero, un sindicalista, quieren cooptarlo. Es que ustedes quieren cooptar la CREF. Por primera vez hemos democratizado, intentado, porque no lo han tumbado, colocar profesores, entre otros, que no sea evitando. María del Mar, que es lo que más queremos, las puertas giratorias, evitar las puertas giratorias, donde en entidades de decisión, terminen colocándose aquellos que después van a trabajar en las empresas de poder económico en el país. Yo lo invito, Gerente y colegas del Centro Democrático, demos un debate de lo que debería ser el Banco de la República, democratizemos, la pluralidad del pensamiento es un valor de la sociedad.

No le tengan miedo a eso, y claro, lo debatamos, lo debatimos con datos, pero el problema fundamental, Gerente, es la cooptación intelectual del Banco de la República que permite que lleva que salgan esos

tipos de pensamientos, como los de Christian, que nos mandan para Venezuela, para China, para quién sabe dónde, y nos ahorramos el debate sincero de lo que significa una buena política monetaria.

Continúa con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Yo creo que fue mencionado el Representante Christian Garcés, tiene derecho a réplica, tiene dos (2) minutos para la réplica. Representante Christian Garcés.

En uso de la palabra, el honorable Representante Christian Munir Garcés Aljure:

No, simplemente para decir dos cosas:

La primera, que yo no dije que el Ministro se fuera, ni que ustedes se fueran, Representante Racero, que la escuela de pensamiento que quieren acá montar, la monten más bien allá y saquen esos países adelante y no porque esos países, pensamientos como los de ustedes los llevaron a donde están. Eso dije, ya esos temas de exclusión, y es eso ya está en la cabeza de unas personas, pero yo no dije eso, dije: “La escuela de pensamiento, aplíquenla allá”. Yo no hablé de que se fueran para allá.

Y lo otro, es que pues, ahí están las cifras y los datos, ese es el debate que estamos haciendo. Quiero mencionar que, dentro de las cifras, el Ministro aquí, por ejemplo, habla de la inflexibilidad del gasto, pero todas las reformas que han presentado, aumentan la inflexibilidad del gasto. Entonces, hay unas contradicciones en las propuestas de ustedes y me ratifico en que buscan debilitar la institucionalidad. Los bancos de la república, los bancos centrales existen en el mundo, en las economías exitosas, y ustedes lo están atacando, y yo me ratifico en eso. Y no es que esté defendiendo que haya desigualdad, que haya pobreza, que haya informalidad, por el contrario, los más débiles, los más débiles son los que sufren cuando aumenta el narcotráfico, cuando grupos económicos o cuando no hay reglas claras de juego en el mercado, cuando no hay institucionalidad, ahí es cuando los pobres, la inequidad aumenta y son los que más sufren, los débiles; no sufren los ricos que pueden llevarse sus capitales para otro lado. Entonces, yo sí invito al debate, lo podemos hacer, del Banco de la República, pero sin desprestigiarlo, sin acabar la institucionalidad, eso de decir, que se retiran de la Junta del Banco de la República, es que eso está por ley: ¡Es que está por ley!, ¡por Constitución! ¿Qué es lo que hacen ahí? Debilitar la institucionalidad, si no les gusta la institucionalidad, ¡cámbienla!, pero legalmente, no deteriorándola. Y ahí nos encontraremos en el debate respetuoso, obviamente.

Prosigue con el uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Gracias, Christian. Doctor Villar, ¿tiene algún comentario frente a la intervención del doctor Racero? No. Entonces, avanzamos. Tiene la palabra el doctor Óscar Darío Pérez.

Seguidamente, hace uso de la palabra el honorable Representante Óscar Darío Pérez Pineda:

Bueno, Presidente, muchas gracias.

Como se puede ver, esto terminó siendo no un debate entre el Banco de la República y el Gobierno nacional, sino un debate de tipo ideológico, de modelo de desarrollo económico, y yo voy a partir de ahí, porque también tomé muchas notas y también tendría mucho tiempo, pero por supuesto, lo voy a aprovechar al máximo posible.

Cuando aquí mencionan del modelo económico, cuando se han aplicado en algunos países estos modelos económicos propuestos aquí, han fracasado tan estruendosamente, que esos países son fallidos, no son viables y las pruebas son al canto, por eso hay que repetir a Venezuela, a Cuba, a Nicaragua, a Bolivia, que ahora está en la etapa de la recuperación después de la devastación de que fue objeto durante más de veinticinco (25) años, y por supuesto Argentina, que también está en un momento de recuperación, por precisamente cambiar de modelo, porque arrasaron con el sistema pensional, algo parecido a lo que aquí se pretende hacer, o si no, miremos la decisión valerosa que acaba de tomar el Consejo de Estado, de tomar una medida cautelar sobre los temas de los veinticinco (25) billones de pesos, que en forma irresponsable se pretendía que, dizque, porque hay veinte mil (20.000) nuevos pensionados en Colpensiones, sobre los cuales se reciben seiscientos cincuenta mil (650.000) millones de pesos/mes, y paga cuatrocientos (400.000), Ahí tienen los recursos, ahí tiene la caja, ¡no! Pero que necesitaban los veinticinco (25) billones, contradiciendo la misma ley, la misma, esa misma ley, que está en estudio en la Corte Constitucional.

Entonces, aquí cuando hablemos de modelo, miremos los ejemplos, los ejemplos que vamos a seguir. Mire, Argentina recuperándose, entonces, aquí se ha dicho que el incremento del salario mínimo, no tiene nada que ver con el tema de la baja del desempleo, con lo que se iba a bajar el empleo, no el desempleo, se iba a bajar el empleo, es decir, iba a afectar el empleo. Pues hay cifras que no los apoyan. Cotelco, las empresas de vigilancia, han tenido que dar por suspendidos más de trescientos mil ((300.000) empleos, es que eso son cifras reales, eso no es lo que nos imaginamos. Y aquí acaba de decir Christian las cifras del DANE, mirémoslas. Seiscientos cincuenta nueve mil (659.000) empleos nuevos, de los cuales, trescientos sesenta y nueve mil (369.000) los generó el sector público y el empleo público se paga con impuestos o con deuda, es decir, no es sostenible, y miremos dónde los crearon, ahí están, el tema de salud, los equipos básicos de salud, bueno, vamos a ver cuál es el resultado, en Venezuela fue muy malo, pero vamos a ver aquí cómo va a ser.

Yo no sé si esos tres (3), esos que están por todos los municipios de Colombia que, tomando la pensión, son la presión de las personas, son más auxiliares de la salud o jefes de debates. No, soy capaz de

diferenciar eso por ahora. Entonces, cuatrocientas cincuenta y siete mil (457.000) cifras del DANE, empleos por cuenta propia. O sea, el vendedor de mangos en una esquina, es un empleado por cuenta propia, el cincuenta y cuatro por ciento (54%) del empleo es informal. Seis (6) de cada diez (10) empleos en Colombia los está generando el Estado. Eso es para lanzar las campanas al aire, eso no son empleos sostenibles, pero, digamos lo mismo.

¿Sabe cuántos empleos se destruyeron en la industria y en la agricultura? Claro que ya el Ministro dio la explicación, fue por las inundaciones, cuatrocientos mil (400.000) empleos se destruyeron en esos dos sectores, eso sí, productivos. Entonces, ¿qué tan sostenible es ese empleo, del que tanto nos estamos ufando en este momento? Esa es como mi primera intervención.

La segunda, que se requiere un Estado que regule, yo estoy de acuerdo. Los Estados nunca deben desaparecer de la regulación, de la vigilancia, del control, esto no se le puede dejar solamente a las leyes del mercado, que son las leyes de la selva. ¡Claro que no!, pero la regulación tiene que ser la necesaria, no la invasiva, que es lo que ha sucedido en este Gobierno. Ahí tiene, por ejemplo, las Empresas Públicas de Medellín, que la Superintendencia de Servicios Públicos, por ser la mejor empresa de servicios públicos de Colombia y de Latinoamérica de lejos.

Aquí hablan del endeudamiento y dicen que de pronto vamos a tener una maravillosa sorpresa, bueno, qué bueno que el dólar nos está ayudando para eso, después de estos malabarismos financieros, de esta gimnasia financiera que hicieron desde la Dirección de Crédito Público, con el tema de Suiza. Aquí no me cansé yo de decirlo y ahí ven ustedes, el señor Gerente del Banco de la República dijo que la tasa, y así es, se ha subido en más de cuatrocientos cincuenta (450) puntos básicos.

El servicio de la deuda, qué vergüenza, eso es una vergüenza, Ministro, inflexible, han tenido el presupuesto todos los gobiernos, no solamente ustedes, ¿es que la inflexibilidad nació ahora? ¡Ah!, eso no nació ahora, ustedes tienen una voracidad fiscalista y una voracidad de gasto insostenible; insostenible. Presidente. Yo vi que a mí me... Yo aquí, bueno, tengo aquí tantas preguntas, pero no voy a intervenir en ellas.

Las deudas del Fepec. Mire, el Fepec, yo no estoy tan seguro de que aquí se subsidie la gasolina como dicen que se subsidia, el treinta y dos por ciento (32%) de un galón de gasolina son impuestos, y el sesenta por ciento (60%) de la gasolina que se consume en Colombia se refina en Colombia, pero la vendemos a precio internacional. Felicito al Banco de la República, siquiera tenemos esta independencia, ¡siquiera!, no para este Gobierno, para todos; para todos, porque es una política muy cercana de la izquierda en el mundo, acabar con las bancas centrales y no la gente de la izquierda, de los que tienen ínfulas de dictadores y ahí hay también gente de derecha, que no les gustan los controles de los bancos centrales y entonces

esa deuda del Fepec, ¿qué tal? Aquí por doscientos pesos (\$200) pesos, que Duque aumentó la gasolina, le incendiaron el país y este lleva más de ocho mil (\$8.000) pesos de aumento del precio de la gasolina y eso no es conmigo; eso no es conmigo.

Tengo cuatro preguntas. Es más, no las a hacer, las voy a leer. Ministro, ¿qué ha pasado con la inversión en Colombia? Eso no se ha mencionado aquí. ¿Será que estamos mal en confianza internacional? ¿Cómo está ese tema del riesgo país? Es muy importante hablarlo aquí.

Otra pregunta. Somos el cuarto país del mundo, que más caro paga los intereses, ¿eso es adecuado?, ¿nos debemos enorgullecer de ello? En corrupción, según Transparencia Internacional, pasamos del puesto 72 al 89. ¿Nos aplaudimos, entonces?, ¿lanzamos las campanas al aire?, y somos el segundo país del mundo en más alta criminalidad organizada. ¡De eso no se ha hablado aquí! La criminalidad es el factor más preponderante en la economía, y aquí no lo hemos mencionado.

Nuevamente, hace uso de la palabra el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Gracias, Representante Óscar Darío. Señor Ministro de Hacienda. A ver si le respondes frente a las preguntas. Tiene la palabra el Ministro Hacienda.

Acto seguido, hace su intervención el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Germán Ávila Plazas:

Bueno, obviamente, son múltiples temas, pero quiero referirme básicamente a uno. Doctor Óscar Darío, las tasas de riesgo país de Colombia se han reducido sustancialmente en los últimos meses, no es cierto que estén creciendo y se han reducido casi en doscientos (200) puntos.

Los intereses de la deuda externa, no es cierto que tengamos intereses muy superiores al resto del mundo. Los intereses de los bonos pasaron de treinta y ocho mil seiscientos cincuenta y seis (38.656) millones a niveles cercanos a veinticuatro mil (24.000) millones en abril del 2026. No es cierto que la deuda externa colombiana se esté contratando a tasas extraordinarias, eso no es cierto y en su momento vamos a presentar todas las evidencias.

Los intereses futuros de la deuda externa han caído en treinta y siete puntos cuarenta y uno por ciento (37.41%) desde su punto más alto en el año 2025. Yo creo que, en esto, se ha creado también una narrativa en el sentido de que la deuda externa colombiana, es tremendamente costosa y eso no es cierto y vamos a mostrarlo próximamente con mucho detalle, obviamente requeríamos completar un ciclo de unas operaciones y se están completando exitosamente. Yo sé que hay muchos que estaban esperando el colapso de los mercados internacionales y los susticos, creo que llamaba, Carrasquilla a lo que estaba esperando, pues se va a quedar esperando, porque una de las cosas, que entre otras razones no se entiende, es que los que nos miran desde afuera y miran los resultados de la economía colombiana, saben de la solidez de

la economía colombiana, saben de los niveles de crecimiento, saben de los niveles de estabilidad y no crean las fantasías que nos crean nuestros medios de comunicación, de que estamos al borde de un colapso, la verdad es que llevan cuatro (4) años repitiendo que estamos al borde del colapso y nada que llegue al colapso. Todavía están diciendo que estamos al borde de una hiperinflación, todos los indicadores, eso los da es el DANE, esos no los damos nosotros, los indicadores de empleo los está elaborando el DANE, con una técnica que lleva más de cincuenta (50) años y que ha sido revisada, reelaborada y reestructurada, durante todos los últimos años.

Y cuando hablan de trabajadores por cuenta propia, ¿qué creen ustedes que es un trabajador agrario? Pues un trabajador por cuenta propia, pero que encontró la posibilidad a través de una reforma agraria de generar nueva producción, y entonces, se les volvió los trabajadores por cuenta propia solamente vendedoras ambulantes, no señores, la agricultura sí creció, todos los indicadores lo muestran, está creciendo la agricultura, está creciendo el turismo, está creciendo la manufactura, toda la economía en su conjunto está creciendo, pero seguimos repitiendo que estamos al borde del colapso, que vamos a tener una hipercrisis de desempleo, que tenemos una crisis de inflación y que la economía no despega por ninguna parte.

El problema es que esa narrativa que es contraevidente, permanentemente, allá afuera no le creen, ellos sí saben y por eso los indicadores fundamentales de la deuda externa, como la hemos negociado, como la hemos reestructurado, han reducido sensiblemente las tasas históricas promedio de contratación de los bonos internacionales y con las multilaterales también se han visto obligadas a reducir las tasas a las cuales se colocan los créditos con las bancas multilaterales.

Yo sé que a pesar de que las evidencias sean muy claras, pues hay una narrativa y un discurso que pretende mostrar en contraevidencia todas estas razones, pero entendamos que no todo el mundo tiene esa visión ni nos mira con esas lógicas. Por esa razón, entre otras cosas, cuando Colombia propone una operación de colocación de títulos internacionales, pues si estuviéramos tan graves, tan mal, tan asustados, todos los mercados internacionales y todos los inversionistas internacionales, pues no invertirían, elemental, si esta economía está al borde del colapso, pues nadie invierte en una economía al borde del colapso, pero la realidad que se produce es exactamente todo lo contrario y entonces van a decir: “No, es que pagan mucho”. No es hay un nivel de riesgo en el cual nadie se asume el riesgo de que le paguen muy bien, pero que se esté a punto de quebrarse. Esa teoría es bastante...

Nuevamente, hace uso de la palabra el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Gracias, señor Ministro. Tiene la palabra el Representante Armando Zabaraín.

Hace su intervención, el honorable Representante Armando Antonio Zabaraín D'Arce:

Gracias, Presidente.

Vamos a intentar ser muy breves, pero qué chévere poder hablar de los indicadores, porque es que hoy hemos hablado mucho sobre el tema y es que los indicadores hay que mirarlos con mucha objetividad, mirar el entorno. Un indicador aislado no dice nada, nos hace equivocar, por ejemplo, voy a poner dos ejemplos de salud.

La mortalidad materna bajó, ¡claro! Qué motivación importante que haya bajado, pero es que resulta que hace diez (10) años, la tasa de natalidad era de dos punto ocho (2.8), hoy la tasa de natalidad es de uno punto siete (1.7). Luego entonces, hay menos partos, si hay menos partos, hay menos mujeres con riesgo de morir. Es una cosa obvia. Tasa de mortalidad infantil, claro, igual, el mismo indicador, te muestra que hay menos partos, hay menos niños con riesgo de morir. Tasa de mortalidad en los niños por desnutrición. Obvio.

Entre menos niños nacen, menos niños con riesgo de morir por desnutrición. Entonces quería traer esos ejemplos, para mostrar el ejemplo que lo ponía también el señor Ministro y también lo mencionaban otros compañeros y es la tasa de desempleo. Qué chévere, qué bueno mostrar cómo ha bajado el desempleo, pero miremos el entorno, miremos, pidámosle a Migración, que nos dé el informe de ¿cuántas personas entre los 18 y los 50 años han salido del país en los últimos 4 años?, y se van a sorprender, hay menos colombianos buscando empleo, hay menos colombianos tocando puerta, hay tres (3) millones de colombianos que se fueron, descuéntenselo a estas tasas y ahí vamos a tener realidades. Porque es que, insisto, cuando miramos un indicador aislado, no nos dice nada, hay que mirarlo siempre con un entorno, con su entorno y es allí donde podemos nosotros sacar conclusiones.

El señor Villar y nos ha acompañado muchas reuniones aquí en esta Comisión, hace dos o tres años, con presencia de un Ministro anterior de Hacienda, anunciaba y advertía, que se nos iba a presentar una destrucción de más de cuatrocientos mil (400.000) empleos y advertía eso. Y ¿qué ha sucedido? Eso mismo. Se han destruido más de cuatrocientos mil (400.000) empleos, han sido sustituidos, como lo decía el Ministro de ese entonces, sentado allí, él decía: “Ah, doctor del Villar, los empleos no se destruyen, cambian”, ¿recuerdan ustedes? Porque fue aquí en esa Comisión, cambian de empleos formales a empleos informales. ¿Ustedes lo recuerdan? Sí, lo recuerdan, aquí y están las grabaciones.

Esto es como para decir que nosotros tenemos que mirar siempre con objetividad, sin ponerle temas ideológicos, sino temas prácticos, temas que nos muestren las realidades de lo que está pasando en el país, aquí todos queremos el bienestar para el pueblo,

todos, unos de una forma, otros de otra forma, pero la intención es buena entre todos. Lo que sucede, es que a veces las decisiones que tomamos no son las ideales, porque de pronto no se consulta suficiente, no tenemos el equipo con las capacidades para que se generen como como debería ser, hay muchas cosas que entorpecen el buen ejercicio de esto.

Entonces, yo sí quería dejar ahí el tema de los indicadores, no me quiero meter en lo demás, ya muchos compañeros lo dijeron y tampoco la hora se presta para que podamos profundizar más, pero esto es un tema interesante si lo miramos integralmente, integralmente y reitero nuevamente, indicadores aislados no nos dice nada. Muchas gracias.

Hace uso de la palabra, el señor Presidente de la Comisión Tercera, doctor Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Gracias, querido Representante. Tiene la palabra el Representante Jorge Bastidas y cerramos.

Acto seguido, hace su intervención, el honorable Representante Jorge Hernán Bastidas Rosero:

Gracias, señor Presidente.

Sí, pues este es un debate, creo que de los debates más importantes que tiene el país. Me alegra que la Comisión Tercera haya generado el espacio para hacer una apertura de esta discusión, pero es una discusión que debe continuar, porque creo que lo que hay de fondo es grande.

Lo primero que quiero decir, es de que hay varios temas que en esta coyuntura ponen en cuestionamiento algunas premisas. La primera, el tema de la inflación, por supuesto, no es un tema exclusivamente monetario, si fuera exclusivamente monetario, las políticas monetarias restrictivas deberían dar solución al tema de la inflación, pero estamos dándonos cuenta de que el tema de la inflación está obedeciendo a factores que están más allá exclusivamente de la cantidad de flujo de dinero que hay en el mercado y, obviamente, eso es un tema complejo, y este tema nos lleva a otra discusión, y es sobre el rol y la función de la banca central.

Yo sí creo que esa discusión está abierta, y cuando hablo del rol y de la función del Banco Central, no me refiero al tema de la autonomía o al tema de la coordinación, sino que me refiero a que constitucionalmente hay más mandatos, no solo el mandato de controlar los precios y la inflación, sino que también está el mandato relacionado con el tema de que tiene que ver con el desarrollo productivo del país, el tema de fomentar el pleno empleo, son temas que también son mandatos constitucionales y por lo tanto debe abrirse el rol del Banco Central, más allá de simplemente hacer un control monetario inflacionario. Entonces, esos son temas que creo yo, son parte de esta discusión en esta coyuntura, una política monetaria restrictiva, cuando nosotros estamos buscando fortalecer el aparato productivo del país, pues asfixia la inversión productiva, la asfixia fuertemente, es imposible decir, que todo

JULIANA ARAY.
 COMISION TERCERA CONSTITUCIONAL DE LA CAMARA DE DIPUTADOS DEL PUEBLO GUATEMALTECO

Bogotá D.C., 5 de mayo de 2026

Doctora:
ELIZABETH MARTINEZ BARRERA
 COMISION TERCERA CONSTITUCIONAL
 Congreso de la República

Juan Carlos
 5 mayo 2026
 1:16 PM

Asunto: Presentación de excusa con respecto a los días martes 5 y miércoles 6 de mayo de 2026.

Respectuosamente, me permito presentar excusa por mi inasistencia a la agenda legislativa correspondiente a los días martes 5 y miércoles 6 de mayo de 2026, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 90 de la Ley 5 de 1992 y el artículo 42.5.5.2 del Decreto 1089 de 2015.

La presente solicitud obedece a una situación de fuerza mayor del carácter personal y familiar. En efecto, el día de ayer mi hijo, **Fernando Morales Aray**, de 6 años de edad, me ayer en condición de emergencia, golpeándose la cabeza y presentando lesiones en los brazos, el cual le ocasionó un episodio de desmayo, motivo por el cual requerí atención médica inmediata durante todo el día, siendo posteriormente dado de alta con una atención médica por 48 horas.

No obstante, en el día de hoy martes, mi hijo no presentó nuevamente un episodio de desmayo, razón por la cual me encuentro actualmente en la clínica, a la espera de la autorización de médicos especialistas que permitan reanudar su estado de salud y determinar si dichos síntomas están relacionados con el golpe sufrido el día anterior.

Es importante precisar que ostento la condición de madre cabeza de familia, por lo cual soy la única responsable del sustento y acompañamiento de mi hijo menor, circunstancia que hace indispensable mi presencia en este momento.

En atención a lo anterior, me permito informar que, tan pronto como me sea posible, allegaré las respectivas historias clínicas y reportes médicos que acrediten lo aquí expuesto.

Con fundamento en lo expuesto, y en atención a las causales previstas para la concesión de permisos o licencias por razones personales debidamente justificadas, solicito respetuosamente que me autorice la Presidencia de la agenda legislativa en las fechas señaladas, restando mi compromiso de reanudar a la función en el primer lapso posible y de cumplir con el deber de información oportuna.

5/5/26, 1:16 p.m.

Correo de CAMARA DE DIPUTADOS (ARAYJULIANA) - Presentación de excusa

Comisión Tercera <comision3@camara.gov.co>

Presentación de excusa
 1 mensaje

Juliana Aray Franco HR <juliana.aray@camara.gov.co>
 Para: Comisión Tercera <comision3@camara.gov.co>

mediante la presente me permito adjuntar excusa, para su conocimiento y fines pertinentes.

5 de mayo comisión 2026.pdf
 138K



Bogotá D.C., 6 de mayo de 2026

Señores,
COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL PERMANENTE
Al.Dra. ELIZABETH MARTÍNEZ BARRERA,
Secretaria,
Cúcuta.



Asunto: Excusa por inasistencia a sesión ordinaria del 6 de mayo de 2026

Respetados señores:

Por medio del presente oficio, me dirijo a ustedes con el fin de presentar mis excusas por la inasistencia a la sesión ordinaria citada para el día de hoy, 6 de mayo de 2026, ante la Comisión Tercera Constitucional Permanente de la Honorable Cámara de Representantes.

Mi ausencia obedece a la asistencia a cita programada para examen ejecutivo de salud, circunstancia que me impide estar presente en la mencionada sesión.

Es preciso informar que el permiso correspondiente fue solicitado ante la Mesa Directiva y en estos momentos se encuentra en trámite. Una vez se cuente con la resolución respectiva, esta será remitida oportunamente a la Comisión.

Agradezco la comprensión y atención dispensada al presente oficio.

Cordialmente,



SILVIO CARRASQUILLA TORRES
Representante a la Cámara por Bolívar
Comisión Tercera Constitucional Permanente
Honorable Cámara de Representantes

6/5/26, 3:02 p.m.

Colegio de CAJAMARCA DE REPRESENTANTES - OFICIO EXCUSA-INASISTENCIA SESIÓN ORDINARIA MIÉRCOLES 06 DE MAYO DE 2026

Comisión Tercera <comisiontercera@camara.gov.co>

OFICIO EXCUSA-INASISTENCIA SESIÓN ORDINARIA MIÉRCOLES 06 DE MAYO DE 2026

Silvio Jose Carrasquilla Torres HR <silvio.carrasquilla@camara.gov.co> 6 de mayo de 2026 a las 12:19 p.m.
Para: Comisión Tercera <comisiontercera@camara.gov.co>

Estimados señores,

Por medio del presente correo electrónico, no permito remitir a ustedes el oficio de excusa por mi inasistencia a la sesión ordinaria citada para el día de hoy, 6 de mayo de 2026, ante la Comisión Tercera Constitucional Permanente.

En el documento adjunto encontrarán la justificación correspondiente, motivada en la asistencia a este programa para examen diagnóstico de salud. Así mismo, se informa que el permiso fue solicitado oportunamente ante la Mesa Directiva y se encuentra en trámite. Una vez se cuente con la resolución, será remitiendo a la Comisión.

Quedo atento a cualquier requerimiento adicional.

Cordialmente,

Silvio Carrasquilla Torres
Representante a la Cámara

➔ OFICIO EXCUSA INASISTENCIA SESIÓN ORDINARIA MIÉRCOLES 06 DE MAYO DE 2026.pdf
36K

<https://mail.google.com/mail/u/0/?ui=2&ik=af&view=pt&search=all&prev=dm&simwac-f1864460322973083&asmp=msg.f1864460322973083>

Bogotá D. C., mayo del 2026

DOCTORA
ELIZABETH MARTINEZ BARRERA
SECRETARIA GENERAL
COMISION TERCERA
CAMARA DE REPRESENTANTES
E.S.D.

REF: EXCUSA POR INASISTENCIA A LA SESIÓN ORDINARIA DEL 05 Y 06 DE MAYO DE 2026, EN ESPERA DE LA EXPEDICIÓN DE LA RESOLUCIÓN POR LA CUAL SE CONCEDE PERMISO NO REMUNERADO A UN HONORABLE REPRESENTANTE A LA CÁMARA

Estimado Dña.

Por medio de la presente, me permito informar que solicité ante la Mesa Directiva de la Cámara de Representantes permiso no remunerado para ausentarme los días 05 y 06 de mayo de 2026.

En ese sentido, me encuentro a la espera de la expedición de la respectiva resolución, la cual será remitida oportunamente a mi despacho como soporte de la justificación de mi inasistencia a la sesión ordinaria de la Comisión Tercera Constitucional Permanente convocada para dichas fechas.

Ayuntamiento.

HR. WILMER RAÚL CARRILLO MENDOZA
DEPARTAMENTO NORTE DE SANTANDER

