



**Superintendencia
Financiera de Colombia**

Economía colombiana: Visión de futuro

César Ferrari, Ph.D.

Superintendente Financiero de Colombia

XII Congreso Asofiduciarias – Visión 2026: Más Capital para un Mejor País

Bogotá, 16 de octubre de 2025





Superintendencia
Financiera de Colombia



El mundo está cambiando



¿Qué cambios enfrenta el mundo?

1. Ambientales
2. Tecnológicos / digitales
3. Económicos y productivos
4. Geopolíticos

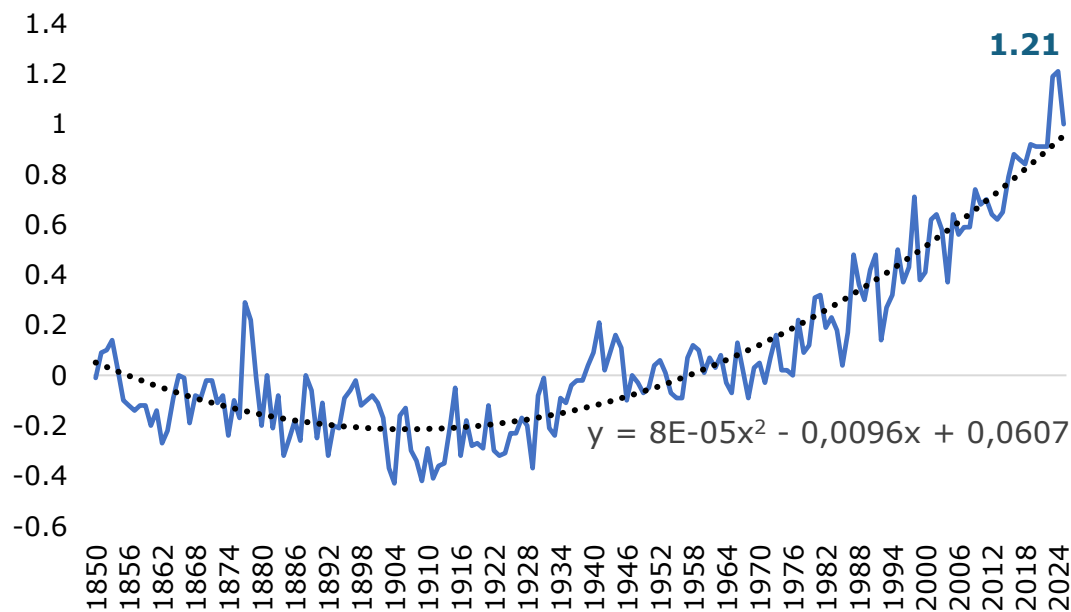
Todo esto genera incertidumbre.

'Poli-incertidumbre': cambios constantes, rápidos, simultáneos, en diferentes dimensiones, interdependientes. No termina de procesarse un cambio y ya aparece uno nuevo.



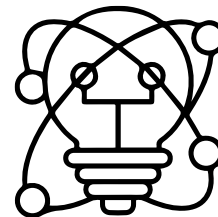
Cambios ambientales: Costos físicos y de adaptación

Anomalías de la temperatura (°C)



Fuente: National Oceanic and Atmospheric Administration.

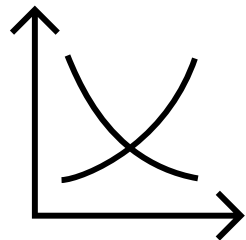
¿Hasta donde llegarán los **costos** para la sociedad?



Cambios tecnológicos: revolución digital

- **Inteligencia artificial:**
 - Visión por computador y robótica
 - Máquinas autónomas y que aprenden
 - Aprendizaje de los datos masivos
 - Generación automática de texto, imágenes y sonido
- **Avances en la ciencia y la tecnología:**
 - Nanotecnología.
 - Biotecnología
 - Internet de las cosas (IOT)

¿Estos cambios generarán **equidad** en el conocimiento y el ingreso?



Cambios económicos y productivos:

- En **liderazgo de sectores** (hidrocarburos menos importantes).
- En la **matriz energética** (energía limpia).
- En la **originación del comercio** (*e-commerce* y transfronteriza).
- En las **preferencias** (autoempleo, trabajo en casa, deslocalización: menor compra de vivienda).
- En la **internacionalización** de las empresas: (suministros, producción y financiación en diferentes países)
- En el **emparejamiento** entre oferta y demanda: (Soluciones digitales como: Uber, Airbnb)
- En la **digitalización y personalización** de los servicios: (Entretenimiento, productos financieros digitales)
- En la **escala** de la producción (La demanda actual exige producción masiva)
- En el **uso** de factores productivos (más tecnología y menos mano de obra, la IA impulsa la productividad)

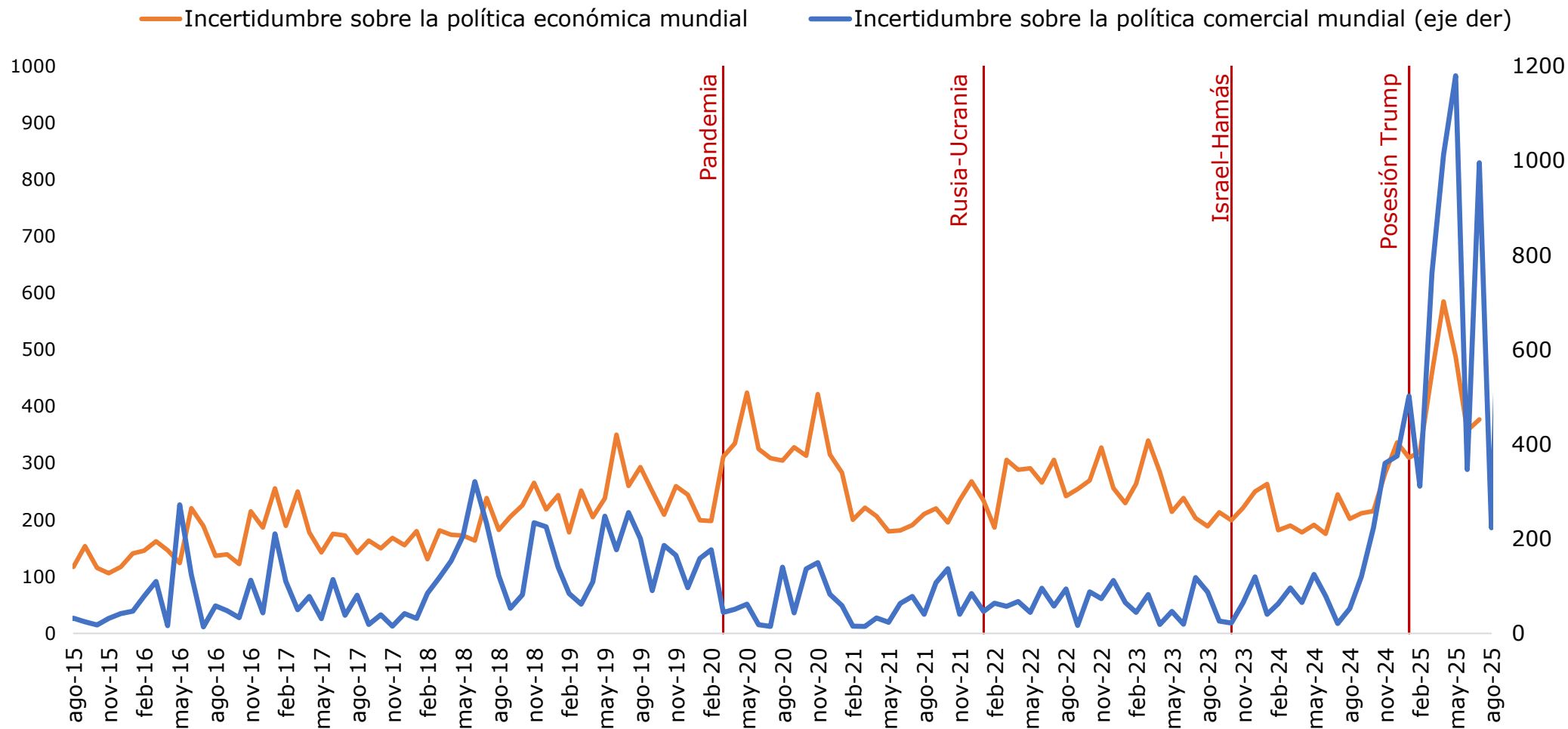
¿Se están **rezagando** las normas frente a estas nuevas realidades económicas?



Contexto externo



Incertidumbre en políticas económicas, fiscales y comerciales



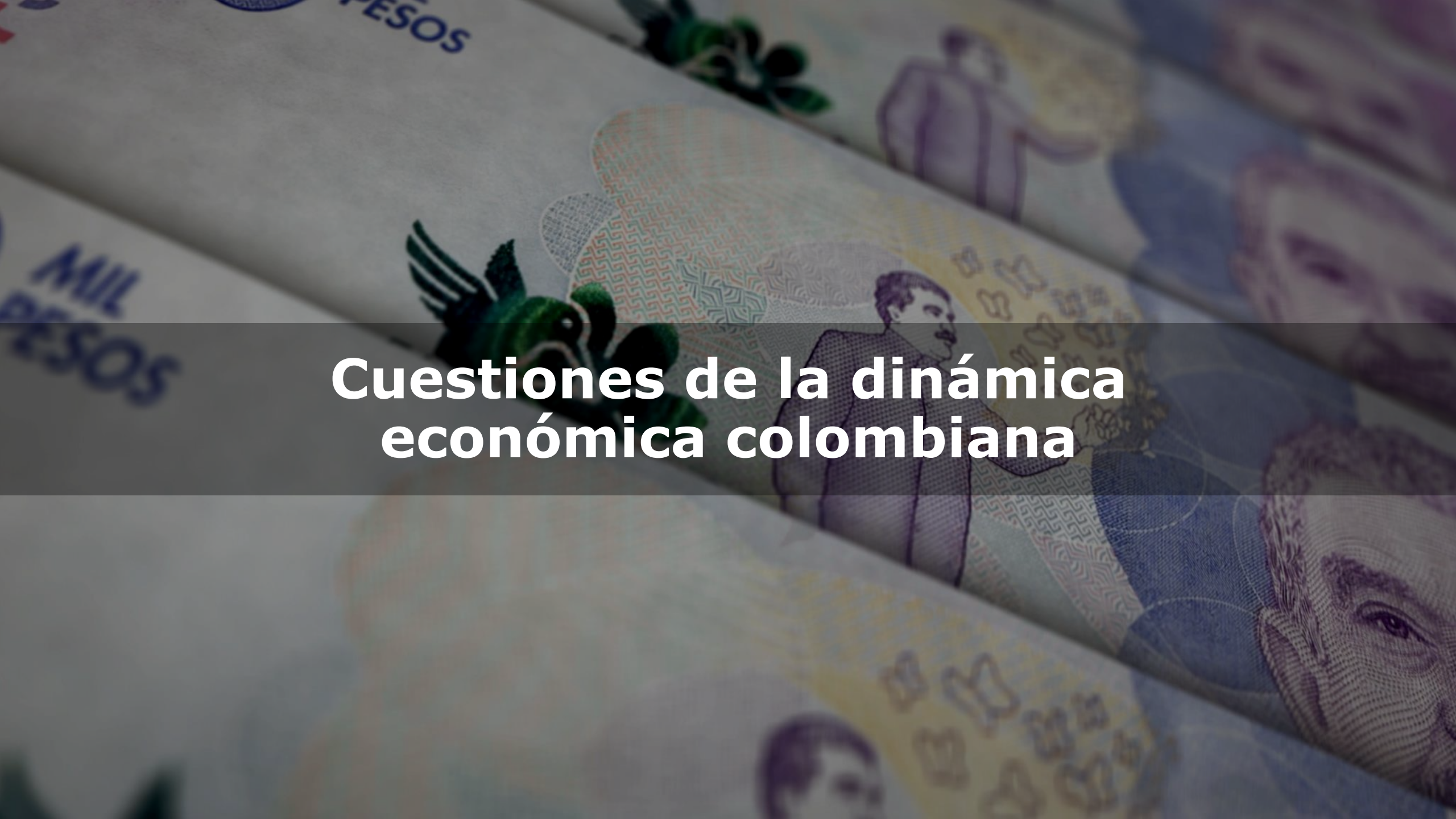
Fuente: Mateo Lacoviello- FED, Baker & Bloom. Información de *Global Policy*. Datos de *Economic Policy Uncertainty* a marzo de 2025. Información de *Geopolitical* y *Trade Index* a mayo 2025. Fecha de actualización 18 de septiembre de 2025.



Contexto económico mundial: el crecimiento económico de Colombia es reducido frente a los países asiáticos

Países	PIB 1960	PIB 2023	Crecimiento PIB Número de veces 1960 - 2023	Crecimiento promedio anual 1960 - 2023
China	161.0	17,611.0	109.4	7.7%
Corea del Sur	25.7	1,764.5	68.6	6.9%
Japón	595.5	4,601.2	7.7	3.1%
Estados Unidos	3,406.3	22,062.6	6.5	2.7%
Zona Euro	2,686.0	13,279.1	4.9	2.2%
Brasil	188.5	1,961.1	10.4	3.6%
Chile	26.3	280.7	10.7	3.7%
Colombia	30.6	357.3	11.7	3.8%
Perú	27.5	222.3	8.1	3.2%
México	152.3	1,330.3	8.7	3.3%

Fuente: Banco Mundial. **PIB en billones USD a precios constantes** de 2015.

The background of the image consists of several overlapping Colombian banknotes. The notes are in various colors, including blue, green, and yellow. Some of the visible text on the notes includes "MIL PESOS" and "PESOS". The notes are slightly out of focus, creating a sense of depth. A semi-transparent dark grey horizontal band is overlaid across the middle of the image, containing the title text in white.

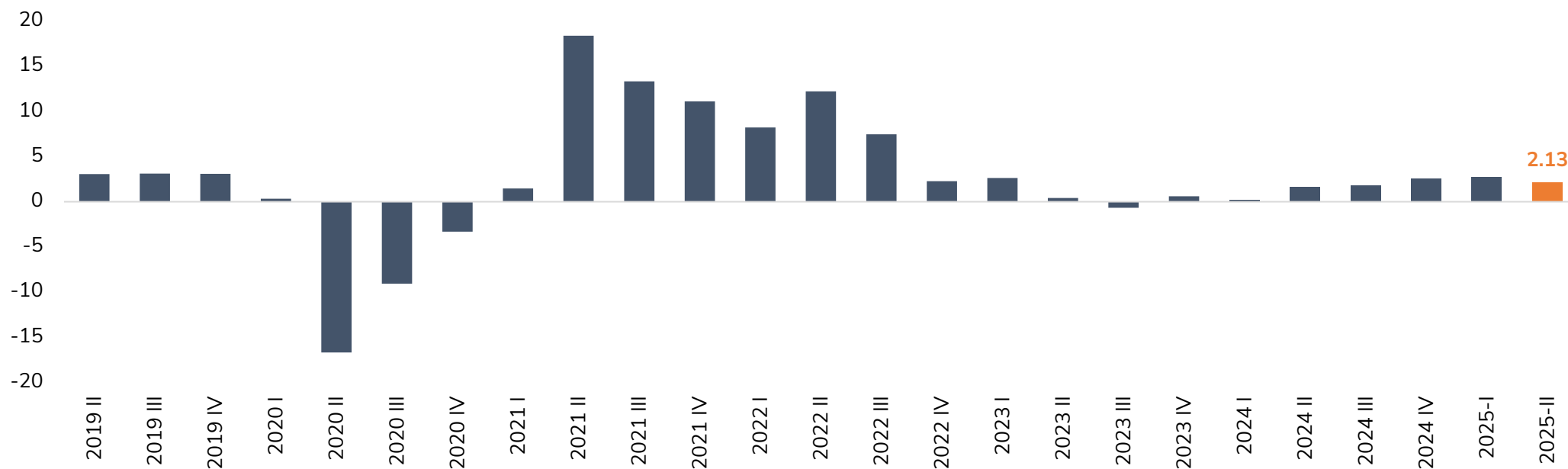
Cuestiones de la dinámica económica colombiana



Panorama actual: recuperación

- Último dato del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE): **4.3% (JUL)**. Lleva cuatro meses de incremento.
- Crecimiento del PIB en Colombia: en recuperación.

Crecimiento anual del PIB por trimestre (%)





¿Por qué la economía está en recuperación?

Aceleración del crecimiento económico

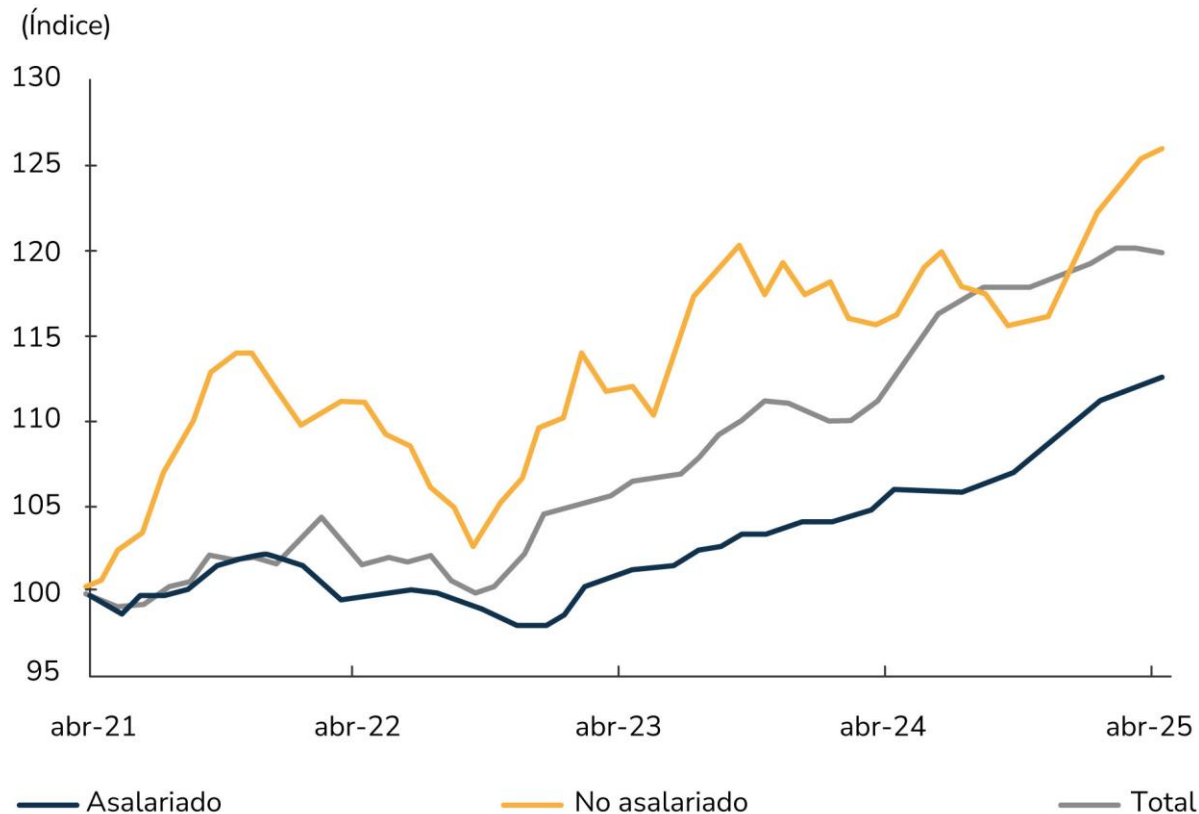


1. Crecimiento de los ingresos reales.
2. Aumento de remesas.
3. Revaluación de la tasa de cambio.
4. Reducción de los precios internacionales.



Mayores ingresos reales

Índice del ingreso mediano real



- Entre abril de 2024 e igual mes de 2025, la mediana del ingreso de los **trabajadores asalariados** aumentó en términos reales **6.3 %** y la de los **no asalariados 8.7 %**.
- ¿Por qué el ingreso de las personas ha aumentado? Porque el salario mínimo **fue incrementado** (16.0% en 2023, 12.0 % en 2024 y 9.5 % en 2025).
- El salario mínimo ha generado **activación**.

Nota: base 100 = marzo-2021. Datos en trimestre móvil y desestacionalizados.
Fuente: DANE (GEIH); cálculos del Banco de la República.



Mayores ingresos por remesas

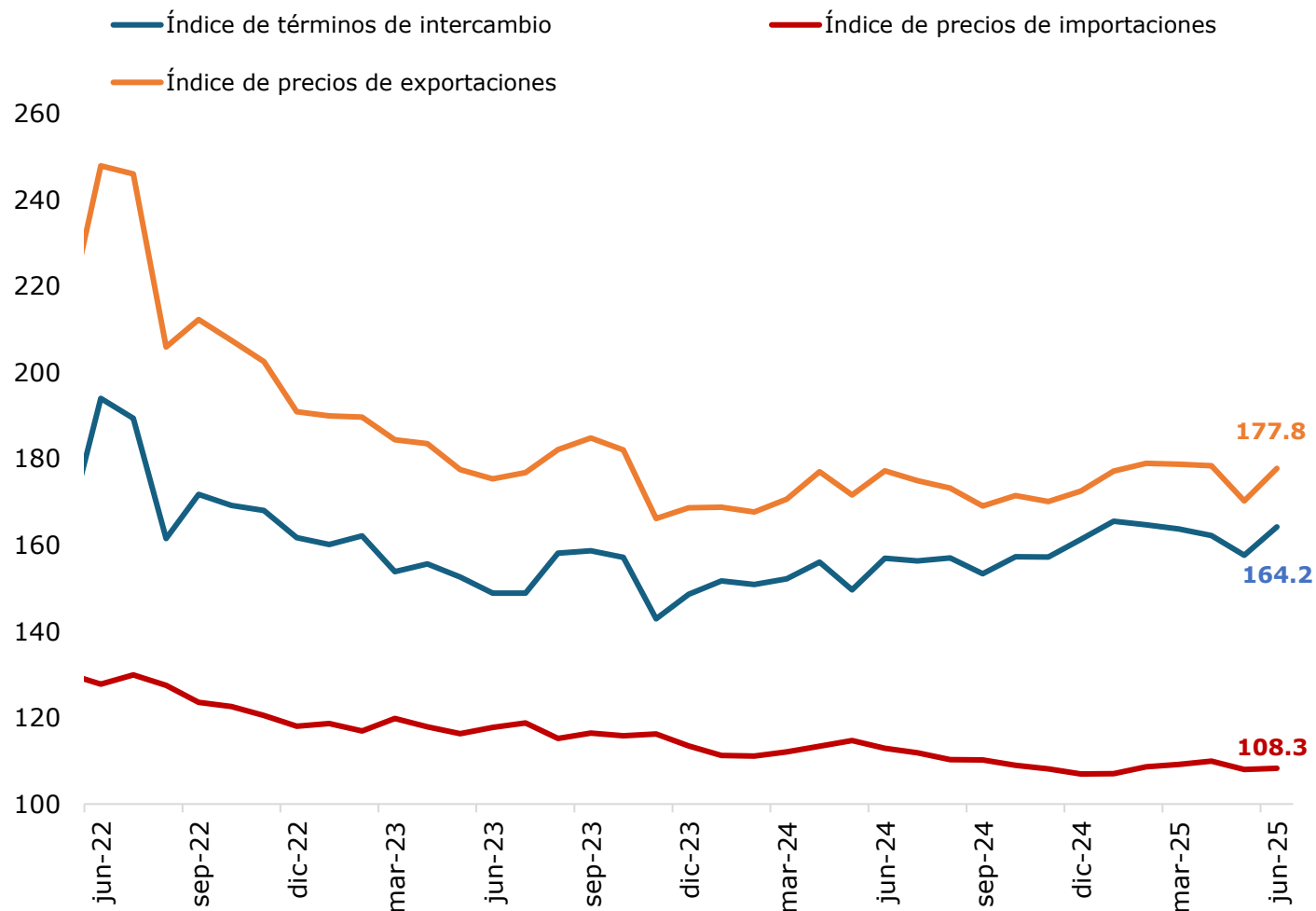
Tasa de crecimiento de las remesas de dos
dígitos en los últimos cinco trimestres

Remesas de los trabajadores (USD millones)					
	2021	2022	2023	2024	2025
Q1	1,949.0	2,045.7	2,476.0	2,720.8	3,130.6
Q2	2,167.3	2,417.5	2,397.4	2,906.8	3,277.5
Q3	2,168.9	2,409.8	2,530.8	3,052.7	
Q4	2,312.0	2,555.8	2,686.9	3,168.0	
Tasas de crecimiento anuales					
Q1	-	5.0%	21.0%	9.9%	15.1%
Q2	-	11.5%	-0.8%	21.2%	12.8%
Q3	-	11.1%	5.0%	20.6%	-
Q4	-	10.5%	5.1%	17.9%	-

Fuente: Banco de la República.



Reducción de los precios internacionales



- Los **términos de intercambio** han crecido desde octubre de 2024. En junio de 2025 aumentaron 4.6 % anual.
- El crecimiento anual del **índice de precios de los importables** ha sido negativo desde febrero de 2023. En junio de 2025 se redujeron 4.1 % anual.
- Los **precios de los exportables** crecieron desde noviembre de 2024 hasta abril de 2025. En mayo de 2025 cayó 0.8 % anual y en junio creció 0.4 %.



Revaluación de la tasa de cambio

Tasa de Cambio Representativa del Mercado (COP / USD)



Fuente: SFC. Cifras actualizadas al 7 de octubre de 2025.

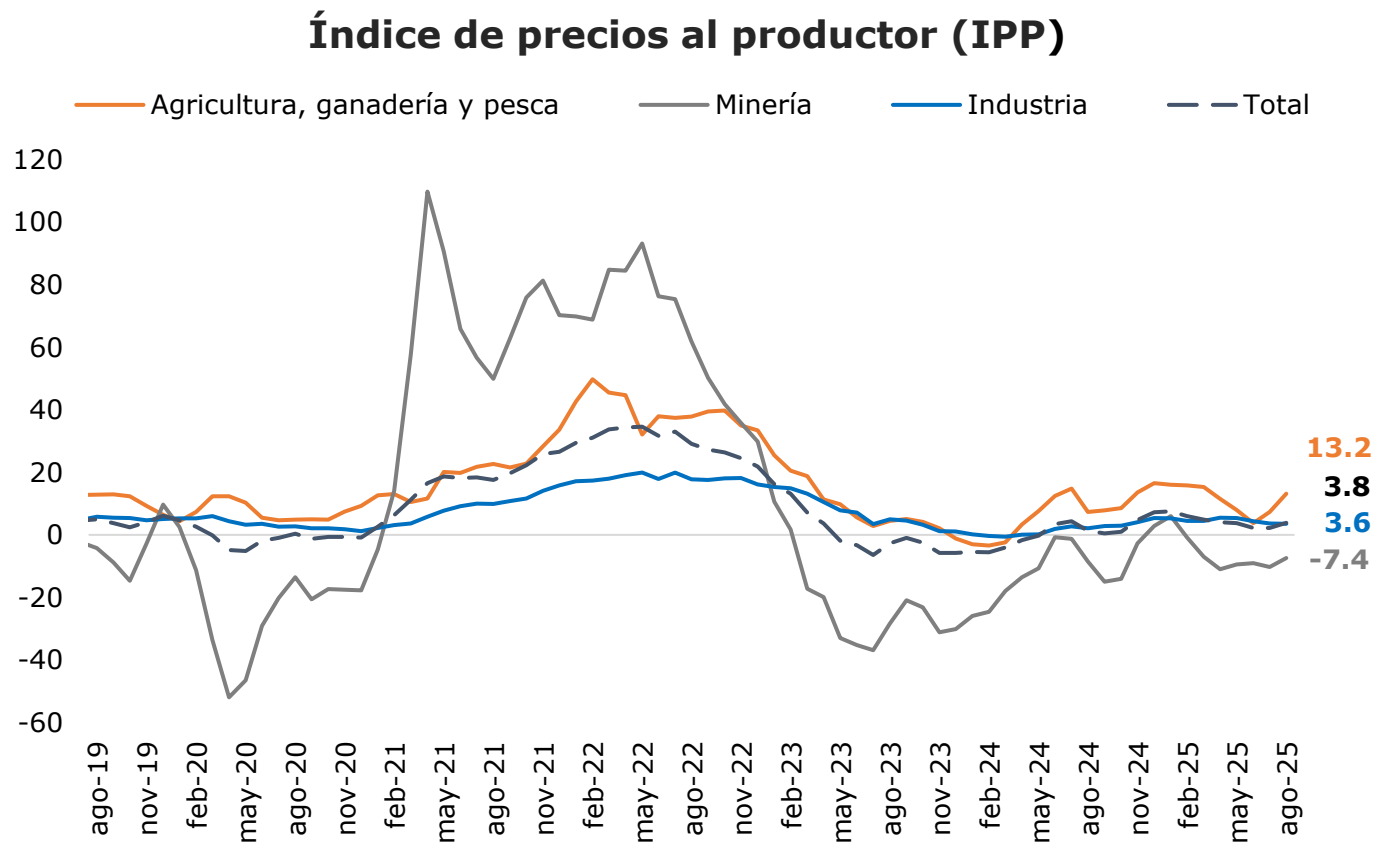


Competitividad

- Desde el punto de vista de la capacidad de vender en los mercados, la competitividad se entiende como una razón entre precios y costos.
- La tendencia en los precios internacionales se está reduciendo.
- Tendencia a la baja de los costos de agricultura.
- Los costos de minas y canteras se vienen reduciendo y en industria se incrementan.
- Lo que genera aumentos o disminuciones sectoriales es la competitividad.



IPP (costos sectoriales)

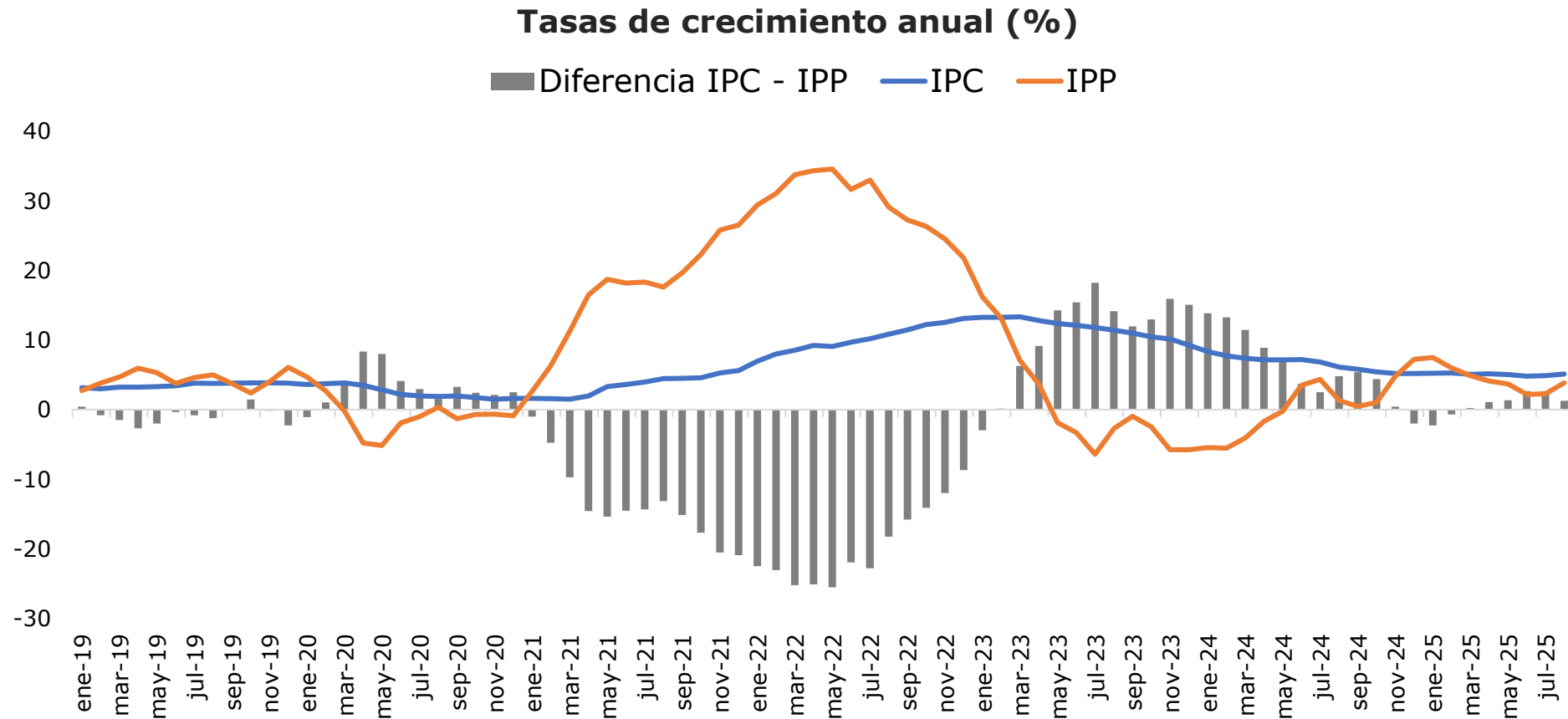


Fuente: DANE.

- En agosto de 2025, el **IPP** anual aumentó 3.8%.
- **Explotación de minas y canteras:** caída de 7.4%, explicada por menores precios del petróleo y el carbón.
- **Industria:** incremento de 3.6%, jalonado por oro en bruto, café trillado/verde y carne bovina.
- **Agricultura:** entre enero y junio el crecimiento se desaceleró (de 16% a 3,7%), pero en agosto repuntó a 13.2%.



IPC (precios de venta) e IPP (costos del productor) Diferencia (proxy de competitividad)



Fuente: DANE.

The background is a dark blue grid with various semi-transparent financial charts. On the left, there are horizontal bars in shades of teal and blue. In the upper right, a pie chart shows several segments with percentages like 43.8%, 21.0%, 8.8%, 4.4%, 3.5%, and 2.3%. Below the pie chart, there's a bar chart with vertical bars of varying heights. At the bottom right, another bar chart shows data for '2015 4期' and '2015 5期' with values like 58.2, 48.4, 26.1, 35.7, and 41.9. Faint numbers like '444676' and '8699' are scattered across the grid.

Cuestiones estructurales



Ahorro reducido, inversión escasa

- Entre 2005 y 2024 el **ahorro** como porcentaje del PIB pasó de 18.6 % a 8.0% y la **inversión** de 16.8 % a 17.6 %. Esta última alcanzó el 23.8 % en 2015.
- El **ahorro externo** ha aumentado notoriamente complementando el ahorro doméstico (confianza de los inversionistas externos).

Participación del gasto en el PIB (% , datos originales)									
	2005	2010	2015	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ahorro doméstico	18.6	17.4	16.7	14.2	11.5	9.1	7.7	7.8	8.0
Ahorro externo	-1.8	3.1	7.1	7.7	7.2	9.8	12.7	9.2	9.6
Demanda interna	97.4	103	107.1	107.7	107.3	109.8	112.8	109.2	109.7
Gasto de consumo final	81.4	82.6	83.3	85.8	88.5	90.9	92.3	92.2	92
Hogares	67.7	68.7	68.5	69.6	71.3	73.8	76.2	75.9	75.9
Gobierno	13.7	14	14.8	16.1	17.2	17.1	16.1	16.2	16.1
Formación bruta de capital	16.8	20.5	23.8	21.9	18.7	18.9	20.4	17	17.6
Formación bruta de capital fijo	16.7	20.8	23.4	21.8	17.9	18.9	19.6	17	17.3
Exportaciones	17.1	15.8	15.7	15.2	12.7	13.1	13.7	14.1	14.2
Importaciones	15.3	18.8	22.7	23	19.8	22.6	26.1	23.4	24
Producto Interno Bruto	100	100	100	100	100	100	100	100	100



A esto se suma la poca liquidez en el sistema

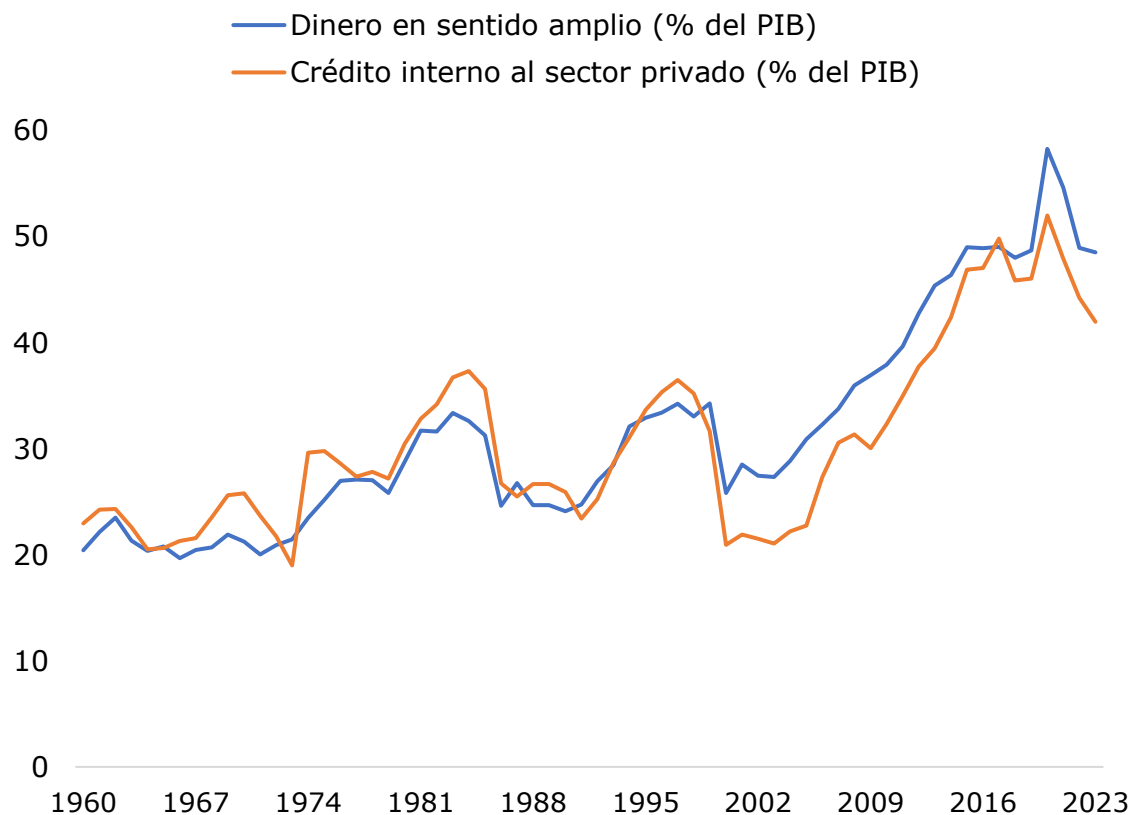
Inflación: el aumento de medios de pago no necesariamente genera inflación (consumo vs. inversión).

Masa monetaria M2 (% del PIB)							Crecimiento medios de pago 1990 – 2023 (%)	Inflación promedio 1990 – 2023 (%)
Países	1990	2000	2010	2022	2023	2024		
Japón	182.5	229.1	215.3	284.3	274.9	267.4	50.7	0.6
China	77.6	134.2	173.1	211.9	222.0	227.5	185.9	3.8
Corea del Sur	34.3	63.4	125.5	173.8	174.6	..	409.6	3.5
Miembros OCDE	96.2	105.4	113.5	123.7	116.8	114.8	21.5	2.9
Estados Unidos	71.2	68.5	84.8	103.8	99.1	99.2	39.2	2.7
Brasil	30.4	46.5	74.2	104.3	110.2	116.7	262.5	252.5
Chile	36.9	51.6	67.2	88.5	84.8	75.1	129.2	6.1
Perú	24.1	33.2	38.8	61.6	..	..	..	239.8
Colombia	24.1	25.8	37.9	48.9	48.2	..	99.7	10.3
México	22.5	21.4	29.3	41.7	43.0	45.9	90.6	9.4

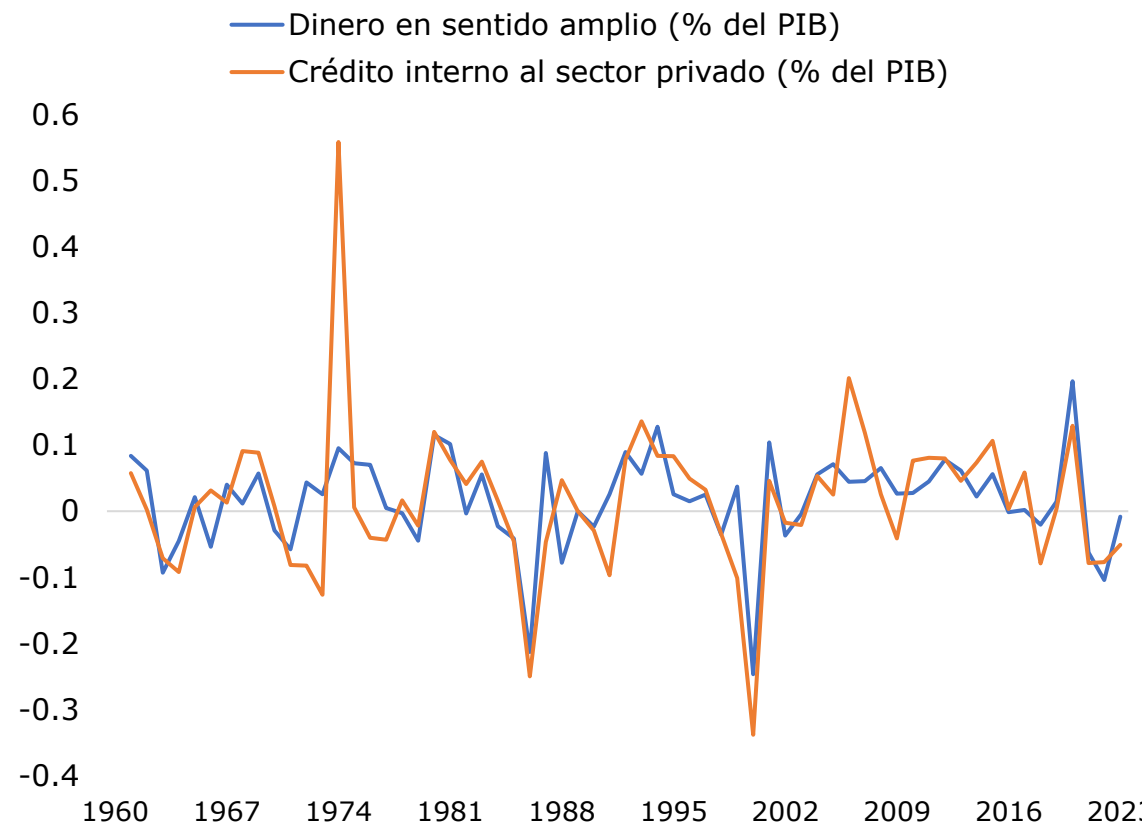


La escasa liquidez conduce a poco desarrollo crediticio

Niveles



Tasas de crecimiento anual



Nota: Para 1988 y 1989 se hizo un promedio móvil desde 1960 por falta de datos.

Fuente: Banco Mundial.



Lo anterior se deriva en la poca profundidad del mercado de crédito colombiano

Colombia (mayo 2025): **41.5%** del PIB (COP 725.3 billones)

Crédito interno al sector privado (% PIB)					
País	2000	2010	2020	2023	2024
Estados Unidos	162.6	181.9	218.3	192.5	197.9
Reino Unido	114.7	184.6	147.0	119.8	114.0
Eurozona	..	102.8	93.8	80.2	77.8
China	110.0	124.4	179.1	189.6	194.2
Japón	208.8	159.9	195.5	195.2	196.9
Corea del Sur	71.7	130.0	164.1	176.1	..
Chile	..	99.5	124.1	109.5	103.4
Brasil	31.1	52.8	68.7	71.1	75.8
Colombia	20.9	32.4	52.0	41.7	39.6
México	14.3	22.3	36.9	33.2	34.7
Perú	26.3	30.3	55.3	..	..

Fuente: Banco Mundial, 2025.

En los últimos años el crédito ha aumentado, particularmente la cartera comercial (producción e inversión)

Composición de la cartera de crédito total

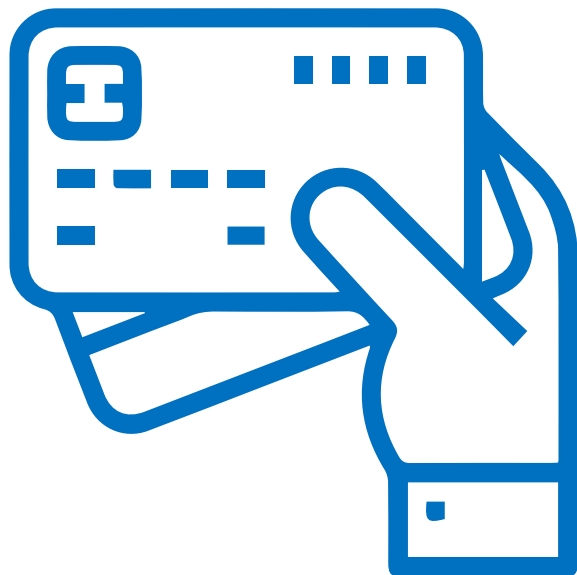
Modalidad	JUL 2024			JUL 2025		Términos reales (precios 2024)
	Cartera bruta (COP billones)	Participación	Términos reales	Cartera bruta (COP billones)	Participación	
Comercial	353.6	50.00%	353.6	374.0	51.00%	355.7
Consumo	200.1	29.00%	200.1	205.6	28.00%	195.5
Microcrédito	19.4	2.80%	19.4	21.5	2.90%	20.4
Vivienda	119.2	17.20%	119.2	132.1	18.00%	125.6
Total	693.2	100.00%	693.2	733.2	100.00%	697.3

Fuente: SFC, 2025.

Créditos a precios constantes del 2024: COP 727.6 billones.



El rol del crédito



- El crédito es necesario para **impulsar la economía** (actualmente COP 733 billones, JUL 2025).
- Para una mejor respuesta se concibió el **Pacto por el Crédito** (COP 55 billones adicionales en cinco sectores priorizados).
- El crédito puede estimular el **consumo** o la **inversión**.
- La SFC ha insistido a los diversos agentes financieros que canalicen la mayor parte del crédito a la producción y a la inversión.

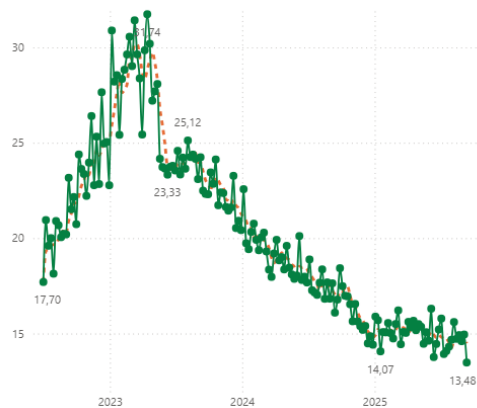


El rol de las tasas de interés

Tasa de interés promedio
ponderada de consumo



Tasa de interés promedio
ponderada comercial



- La Tasa de Interés de Política Monetaria (TPM) sigue siendo elevada; pasó de **13.25 %** (MAY 2023) a **9.25%** (SEP 2025). La inflación pasó de **12.4 %** a **5.1 %** en las mismas fechas
- Como consecuencia, las tasas de interés comerciales son también elevadas, aunque se han reducido fuertemente. De **29.0 %** (ABR 2023) a **17.6 %** (SEP 2025) de consumo; de **30.2 %** (ABR 2023) a **13.5 %** (SEP 2025) comercial ordinario.
- Esto **reduce la viabilidad de los proyectos de inversión** que requieren rentabilidades superiores que las tasas comerciales para poder pagarla
- Una política monetaria restrictiva no solamente reduce el consumo sino la inversión y el crecimiento de la economía en el mediano y largo plazo.

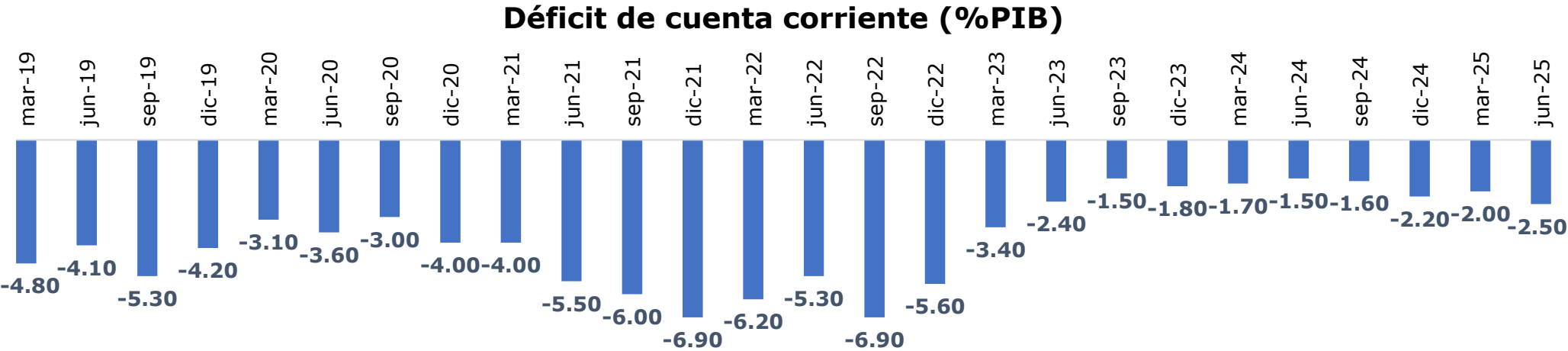


Balanza de pagos

USD millones

	2024 Dato provisional				2025 Dato preliminar	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Cuenta corriente	-1,732.6	-1,546.2	-1,663.3	-2,347.6	-2,091.0	-2,594.9
Déficit cuenta corriente (%) PIB	1.7%	1.5%	1.6%	2.2%	2.0%	2.5%
Crédito (exportaciones)	22,252.0	24,102.4	24,755.7	24,815.2	23,702.6	24,321.5
Débito (importaciones)	23,984.6	25,648.7	26,419.0	27,162.8	25,793.6	26,916.3
Cuenta financiera	-1,579.0	-1,118.3	-1,038.5	-2,128.0	-1,614.1	-1,924.3
Déficit cuenta Financiera (%) PIB	1.5%	1.1%	1.0%	2.0%	1.5%	1.8%

Fuente: Banco de la República.





Balanza comercial: en junio 2025 las importaciones crecieron 14.8 %, mientras que las exportaciones lo hicieron 2.6 %

Año	Exportaciones	Importaciones	Déficit comercial	Déficit comercial (% del PIB)
2013	124,241	171,443	- 47,202	- 6.3
2014	123,882	184,747	- 60,865	- 7.8
2015	125,936	182,750	- 56,814	- 7.1
2016	125,673	176,279	- 50,606	- 6.2
2017	128,902	178,075	- 49,173	- 5.9
2018	129,730	188,413	- 58,683	- 6.9
2019	133,731	202,250	- 68,519	- 7.8
2020	103,696	161,613	- 57,917	- 7.1
2021	118,871	204,810	- 85,939	- 9.5
2022	133,683	253,971	-120,288	- 12.4
2023	137,800	228,887	- 91,087	- 9.3
2024	141,310	238,927	- 97,617	- 9.8
2025*	68,612	126,047	- 57,435	- 11.7

Fuente: DANE. *Acumulado al segundo trimestre de 2025.



La recuperación de la economía se refleja en la reducción de la tasa de desempleo

Mes	2021	2022	2023	2024	2025
ENE	17.56	14.65	13.70	12.66	11.64
FEB	15.59	12.91	11.35	11.67	10.33
MAR	14.73	12.12	10.03	11.29	9.62
ABR	15.49	11.17	10.72	10.65	8.78
MAY	15.20	10.65	10.48	10.31	9.04
JUN	14.65	11.26	9.34	10.27	8.55
JUL	13.06	10.99	9.57	9.92	8.84
AGO	12.86	10.63	9.28	9.66	8.60
SEP	11.96	10.75	9.25	9.13	
OCT	12.00	9.72	9.23	9.13	
NOV	11.53	9.50	9.01	8.17	
DIC	11.10	10.27	10.01	9.13	

Fuente: DANE



Cuestiones fiscales

- Elevado **déficit fiscal** como consecuencia de bajos ingresos fiscales por desaceleración de la economía, y altos egresos fiscales
- Los ingresos fiscales tienen **rezagos** respecto al crecimiento de la economía
- Los gastos se han **incrementado**:
 - Normas constitucionales y legales que exigen tales incrementos, que lo hacen inflexible
 - La inflexibilidad se refiere al 90% del gasto total.
 - Pago por intereses de la deuda (préstamo del FMI en 2020 por USD 5,400 millones, 3 años de gracia y 2 de pago).
 - Eliminación en 2023 del congelamiento por dos años del precio de la gasolina (65.1 billones de pesos entre 2022 y 2024) y en 2025 del precio de ACPM.



Deuda pública bruta por país (%PIB)

País	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Brasil	87.1	96.0	88.9	83.9	84.0	87.3
Chile	28.3	32.4	36.4	37.9	39.4	42.0
China	59.4	69.0	70.1	75.5	82.0	88.3
Colombia	51.0	65.3	64.4	61.3	55.5	61.3
Japón	236.4	258.4	253.7	248.3	240.0	236.7
Corea del sur	39.7	45.9	48.0	49.8	50.7	52.5
México	51.9	58.5	56.7	53.8	52.8	58.4
Perú	26.9	34.9	36.1	34.0	33.0	32.8
Estados Unidos	108.2	132.0	124.7	118.8	119.0	120.8

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Deuda bruta del Gobierno General.

A professional office setting with several business people. In the foreground, a woman in a grey suit sits on a grey armchair, holding a large sheet of paper. Next to her, a man in a dark suit sits on another grey armchair, looking at a laptop. In the background, a man in a blue suit talks on a white phone while holding a coffee cup. Two other people, a man with glasses and a woman, stand behind them, looking at a tablet. The scene is dimly lit with modern decor, including a potted plant on the left and a small plant on a table in front of the seated couple.

Las respuestas de política económica



Disonancia de políticas monetaria, fiscal y laboral

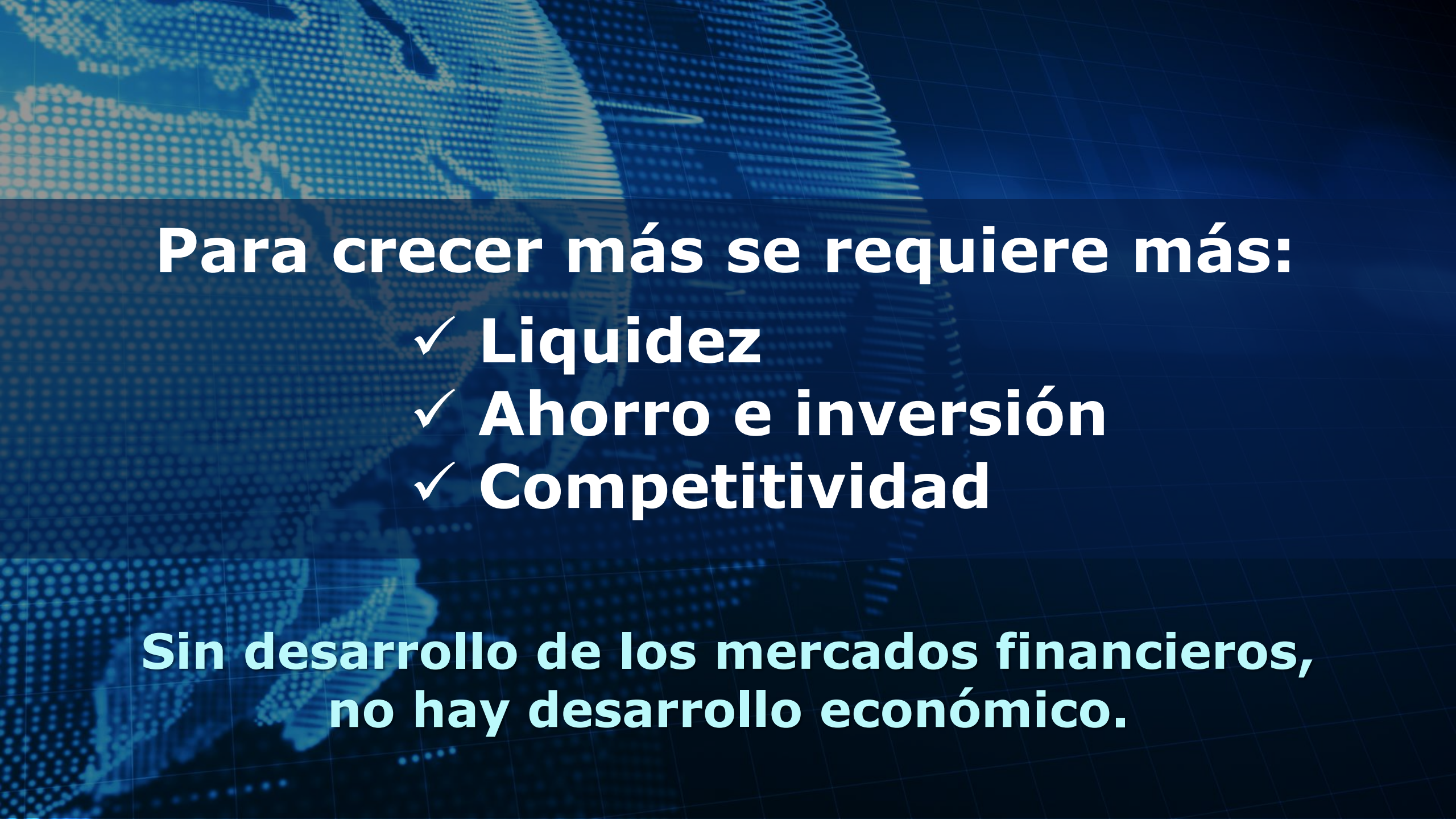
- La **política fiscal** ha sido expansiva:
 - Gasto fiscal expansivo con el fin de reactivar la economía y promover una transformación productiva.
 - Una perspectiva Keynesiana y Post-Keynesiana
- La **política monetaria** ha sido contractiva:
 - Mantenimiento de tasas de interés elevadas
 - Anclar las expectativas y mantener la inflación en el rango objetivo. Su mandato constitucional.
- La **política laboral** ha generado incrementos en salario mínimo y reducción en desempleo.

El conflicto: Las dos primeras políticas económicas operan en direcciones opuestas, restándose eficacia mutua y generando incertidumbre.



El impulso fiscal y laboral expande la demanda agregada (consumo e inversión), pero puede generar cuestiones inadecuadas en el mediano y largo plazo si el consumo supera la inversión

- **Elevado consumo** disminuye el nivel de ahorro.
- Lo que **reduce la inversión**.
- **Limita la expansión** de la capacidad instalada ociosa de la economía.
- **Reduce el crecimiento** de la economía en el largo plazo.



Para crecer más se requiere más:

- ✓ **Liquidez**
- ✓ **Ahorro e inversión**
- ✓ **Competitividad**

**Sin desarrollo de los mercados financieros,
no hay desarrollo económico.**



Superintendencia
Financiera de Colombia

Gracias



@SFCsupervisor



superfinanciera



SuperfinancieraSFC



Superintendencia
Financiera de Colombia



Superintendencia
Financiera de Colombia



superfinanciera

Descárguela en su dispositivo



www.superfinanciera.gov.co



super@superfinanciera.gov.co