

ISSN 2745-0880

AGOSTO 2021

## Aprendizajes y retos de la pandemia: respuesta del sector financiero e incertidumbre fiscal



### CÓMO SALIR DE UN MOMENTO COMPLEJO

Mauricio Santamaría  
Presidente de ANIF

### EL CONUNDRUM DE LAS FINANZAS TERRITORIALES

Cesar E. Tamayo y  
Valentina Galindo  
Universidad EAFIT

### COYUNTURA DEL MERCADO FINANCIERO

Entrevista a Jorge Castaño  
Superintendente Financiero  
de Colombia

### MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA DE PAGOS EN COLOMBIA

Ana María Prieto, José David Torres y Estela Martínez  
Unidad de Regulación Financiera  
del Ministerio de Hacienda

# CRÉDITOS VERDES

PARA EMPRESAS QUE  
IMPULSAN NEGOCIOS SOSTENIBLES.



## Tasas especiales para empresas que promueven:

- ✓ Energías renovables y transporte sostenible.
- ✓ Conservación de la biodiversidad y construcción verde

# 150+

CUMPLIMOS 150 AÑOS Y VAMOS POR 150 MÁS.

Banco de Bogotá  | Grupo 

Consulta información sobre los productos en [www.bancodebogota.com](http://www.bancodebogota.com)

## EDITORIAL

No hay duda de que la pandemia causada por el virus SARS-CoV-2 nos dejó grandes retos hacia adelante, pero también un buen número de aprendizajes. En la opinión común existe la idea de que es una prueba ya superada, que fueron muchos los aciertos. El Gobierno Nacional invirtió para que el sistema de salud tuviera la capacidad de adaptarse a las condiciones de una enfermedad hasta el momento desconocida, sostuvo el empleo formal a través de los programas de subsidio a la nómina y a la prima, evitó una mayor caída en los índices de pobreza gracias con la creación de Ingreso Solidario y la ampliación de los programas sociales ya existentes (Familias en Acción, Jóvenes en Acción y Adulto Mayor). Pero no podemos olvidar el costo que tuvieron las cuarentenas tan extensas en los ingresos de los hogares, el empleo y la productividad del país, sobre todo en Bogotá. Si bien la avanzada cotracíclica evitó problemas más profundos, el empecinamiento de algunos gobiernos locales en mantener restricciones a la movilidad tan estrictas tendrá consecuencias por un largo tiempo.

Todo ese esfuerzo no tendrá valor si no acertamos en los desafíos que vienen, tanto recuperar el empleo formal como los niveles de producción y, sobre todo, hacer frente a la debilidad fiscal. Bajo ningún concepto podremos mantener el tren de gasto que hemos adquirido, y que es absolutamente necesario, sin llegar a un acuerdo fiscal estructural.

En esta edición de *Carta Financiera* hacemos un recorrido por una variedad de artículos que nos permiten entender las acciones que debemos tomar en materia fiscal hacia el futuro, pero también la ágil respuesta que ha tenido el sector financiero ante los distintos retos que planteó la pandemia, como puede ser la previsión de la pérdida del grado de inversión o la necesidad de modernizar los sistemas de pagos. ●

| pensiones voluntarias

en tus manos retiro

## Portafolios en tus manos

La mejor forma de ahorrar y estar asegurado al mismo tiempo.

+ Simple + Ahorro + Beneficios

Conoce más en [www.porvenir.com.co/web/entusmanos](http://www.porvenir.com.co/web/entusmanos)

\*Estos productos incluyen un seguro de vida.

#AvancemosJuntos



en tus manos estudio

ISSN 2745-0880

## CARTA Financiera

es una publicación de



Imagen de carátula: [www.depositphotos.com](http://www.depositphotos.com)

Calle 70 A No. 7-86  
PBX: 744 67 00  
Línea gratuita: 01 800 0119907  
Correo electrónico: [anif@anif.com.co](mailto:anif@anif.com.co)  
[www.anif.co](http://www.anif.co)

**Director** · Mauricio Santa María S.  
**Subdirector** · Carlos Felipe Prada Lombo  
**Secretaria General** · Tatiana Mendoza Lara  
**Jefe de Investigaciones** · Anwar Rodríguez  
**Investigadores** · Juan Sebastián Burgos V.  
Camila Ciurlo A., Daniela Escobar L.,  
Daniel Escobar A., José Antonio Hernández R.,  
Laura Llano C., Norberto Rojas D.,  
Erika Schutt P. y Camilo Solano C.

**Carátula** · Tatiana Herrera  
**Diseño y diagramación** ·  
Tatiana Herrera Fagua

**Departamento Comercial y de Mercadeo** ·  
Roberto Durán  
E-mail: [rduran@anif.com.co](mailto:rduran@anif.com.co)  
Celular: 320 699 56 24  
PBX: 744 67 00  
(ext. 122-129)

Tiene carácter confidencial y exclusivo.  
Se prohíbe su reproducción con fines de  
publicación o divulgación a terceros.



CARTA Financiera

## CONTENIDO



### 6

#### CÓMO SALIR DE UN MOMENTO COMPLEJO

MAURICIO SANTA MARÍA, CARLOS FELIPE PRADA, ANWAR RODRÍGUEZ Y EQUIPO DE INVESTIGADORES



### 12

#### EL "CONONDRUM" DE LAS FINANZAS TERRITORIALES

CESAR E. TAMAYO Y VALENTINA GALINDO



### 16

#### COYUNTURA DEL MERCADO FINANCIERO

ENTREVISTA A JORGE CASTAÑO SUPERINTENDENTE FINANCIERO



### 24

#### MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA DE PAGOS EN COLOMBIA

ANA MARIA PRIETO, JOSE DAVID TORRES Y ESTELA MARTINEZ

# CÓMO SALIR DE UN MOMENTO COMPLEJO

MAURICIO SANTA MARÍA, CARLOS FELIPE PRADA, ANWAR RODRÍGUEZ, Y EQUIPO DE INVESTIGADORES<sup>1</sup>

**H**ace un par de semanas se llevó cabo el tradicional foro de ANIF y el American Society/Council of Americas, en el que se analizó la situación por la cual atraviesa la economía colombiana. En esta ocasión, el seminario virtual se desarrolló en torno a una pregunta central, ¿Cómo salir de un momento complejo? El evento reunió al Ministro de Hacienda y Crédito Público, José Manuel Restrepo, con una serie de expertos nacionales e internacionales que discutieron desde las consecuencias macroeconómicas y fiscales que ha dejado la pandemia, hasta las implicaciones de la reducción en la calificación soberana del país y las estrategias de corto y mediano plazo para salir de la compleja situación en la que nos encontramos.

Todos los invitados coincidieron en que la base para empezar a dar solución a los problemas que enfrentamos es la materialización de una estrategia de mediano plazo que



nos permita estabilizar la deuda, incrementar los ingresos y sanear las finanzas públicas. En artículo

hacemos un recuento de las lecciones que nos dejó el seminario en materia fiscal y de los retos que nos planteó para el futuro de la reactivación económica del país.

<sup>1</sup> Presidente, Vicepresidente, Investigador Jefe de ANIF. El Equipo de Investigación está compuesto por: Juan Sebastián Burgos V. Camila Ciurlo A., Daniela Escobar L., Daniel Escobar A., José Antonio Hernández R., Laura Llano C., Norberto Rojas D., Erika Schutt P. y Camilo Solano C.

## La Ley de inversión social

Para entender a qué nos enfrentamos en materia fiscal es importante saber de dónde venimos. Recordemos que la llegada de la pandemia significó una contracción del PIB en el 2020 del 6.8%, cuando a inicios del año el consenso estimaba un crecimiento cercano al 3.6%. La incidencia de la pobreza monetaria llegó al 42.5%, es decir que 21 millones de colombianos viven con un ingreso mensual igual o menor a \$331 mil pesos. A la condición de pobreza ingresaron alrededor de 3.5 millones de personas y casi 2.7 millones a la de pobreza extrema. Las tasas de desempleo, durante los meses más complejos, llegaron a estar en casi el 22% y hoy, pese al impacto positivo que ha tenido la reapertura económica en el mercado laboral, todavía persisten barreras de acceso para jóvenes y mujeres, quienes han tenido que cargar con las peores consecuencias de la pandemia. Pero, así mismo, también es esencial señalar que de no ser por la avanzada contra cíclica del Gobierno Nacional los problemas a los que ahora nos enfrentamos serían más profundos.

Solo por traer unos ejemplos, se invirtieron cerca de 6.8 billones en el Programa de Apoyo al empleo Formal (PAEF) y 363 mil millones en el Programa de Apoyo a la Prima (PAP). Las líneas de crédito garantizadas por el Fondo Nacional

de Garantías otorgaron hasta \$24.4 billones de pesos. Par el fortalecimiento del sistema de salud, que tuvo que adaptarse en muy poco tiempo a las condiciones de la pandemia, se invirtieron alrededor del \$15.9 billones de pesos. Se creó el programa Ingreso Solidario, que benefició con una transferencia mensual de \$160 mil pesos a más de 3 millones de hogares en condición de vulnerabilidad. Además, de la ampliación en la cobertura de los programas Familias en Acción, Jóvenes en Acción y Colombia Mayor y el fortalecimiento del esquema de devolución del IVA.

Todo ese esfuerzo de gasto que se hizo para contrarrestar el impacto que tuvo el cierre de las actividades productivas en el país, tuvo y tiene un costo. El déficit fiscal aumentó a casi el 7.8%, la deuda pública creció del 50% a casi el 65% con respecto al PIB y esa situación de insostenibilidad fiscal es, en buena medida, la causante de la pérdida del grado de inversión del país.

La respuesta del Gobierno, después de un primer fallido proyecto de reforma, es la Ley de Inversión Social en la que se establece que los desafíos sociales, económicos y fiscales que ha dejado la pandemia no se pueden pensar de manera separada. En esa medida, el Gobierno estableció que es necesario mantener una postura de gasto público social en el corto plazo para atender a los más vulnerables y que, en simultáneo es esencial conseguir, con ren-

tas permanentes, un ajuste gradual en el comportamiento de las finanzas públicas y un retorno progresivo a la aplicación de regla fiscal. Todo eso tiene que ir acompañado, por supuesto, de un compromiso por la recuperación y crecimiento de la economía del país. Visto así, la estrategia se erige sobre tres consensos fundamentales. Primero, la necesidad de sostener y ampliar la inversión social. Segundo, la identificación y materialización de fuentes permanentes de financiación y, finalmente, la sostenibilidad fiscal.

## Un primer esfuerzo para la reactivación

Sobre el primer aspecto, el Proyecto de Ley estipula aumentar el gasto social a partir de varias medidas. Primero, a través de la extensión del programa Ingreso Solidario, por lo menos hasta finales de 2022, que iría a complementar los programas ya existentes (Familias en Acción, Jóvenes en Acción y Adulto Mayor). El costo de la ampliación será de \$2.91 billones en 2021 y de \$7.23 billones en 2022. Se espera llegar a un total de 14.3 millones de beneficiarios.

Otra de las medidas de gasto está dirigida al apoyo a las empresas (sobre todo las micro y pequeñas) y a la generación de empleo. Acerca del primer aspecto, se planea

extender el programa PAEF hasta por lo menos diciembre del 2021. Incluso se podrá dar continuidad después de esa fecha si la evaluación de los indicadores económicos demuestra que es necesario. Podrán acceder empresas desde dos empleados en adelante y se intentará priorizar a las que cuenten con hasta 50 empleados. En términos de generación de empleo, se considera establecer un subsidio del 25% de un salario mínimo para cubrir los costos de seguridad social de empleados entre 18 a 28 años. Para acceder a este beneficio las empresas deben demostrar un incremento en su nómina con respecto a marzo de 2021. Para todas aquellas personas que no se encuentren en el rango de edad anterior, que sean trabajadores adicionales y que devenguen un salario entre 1 y 3 SMLMV, se propone un esquema en el que se otorgue un aporte estatal del 10% del SMLMV.

**Cómo vamos a financiarlo**

Ahora bien, con la intención de dar oportunidades de acceso de los jóvenes al mercado laboral, se invertirán \$700 mil millones de pesos anuales para el pago de la matrícula de estudiantes de educación superior y dar alivio a quienes tienen obligaciones financieras con el ICETEX.

Con el incremento en los ingresos corrientes de la nación, se contempla un incremento en las transferencias de cerca de \$2.4 billones de pesos para las entidades

territoriales a través del Sistema General de Participaciones (SGP), recursos que deben destinarse a educación, salud y cubrimiento de necesidades básicas con particular énfasis en agua potable. Además, se estableció la necesidad de extender algunas medidas decretadas durante la pandemia en lo que se refiere a la flexibilización en los cupos de endeudamiento y créditos de tesorería. Finalmente, y sobre la base de que la reactivación de los sistemas de transporte masivo es crucial para la recuperación económica del país, se estima financiar hasta el 50% del déficit operacional en el que los sistemas cayeron por causa de la pandemia.

Dos de los puntos más llamativos del Proyecto de Ley de Inversión Social es que, por un lado, con el fin de no tocar la capacidad adquisitiva de los colombianos, no se estableció ningún esfuerzo fiscal para las personas naturales, como podrían el aumento de la base de personas naturales que pagan renta y los impuestos a las pensiones con altos subsidios del Estado. Por el otro, el Gobierno Nacional es el primero en comprometerse a hacer un esfuerzo para solventar las necesidades de gasto. Así, dos de las principales fuentes de financia-

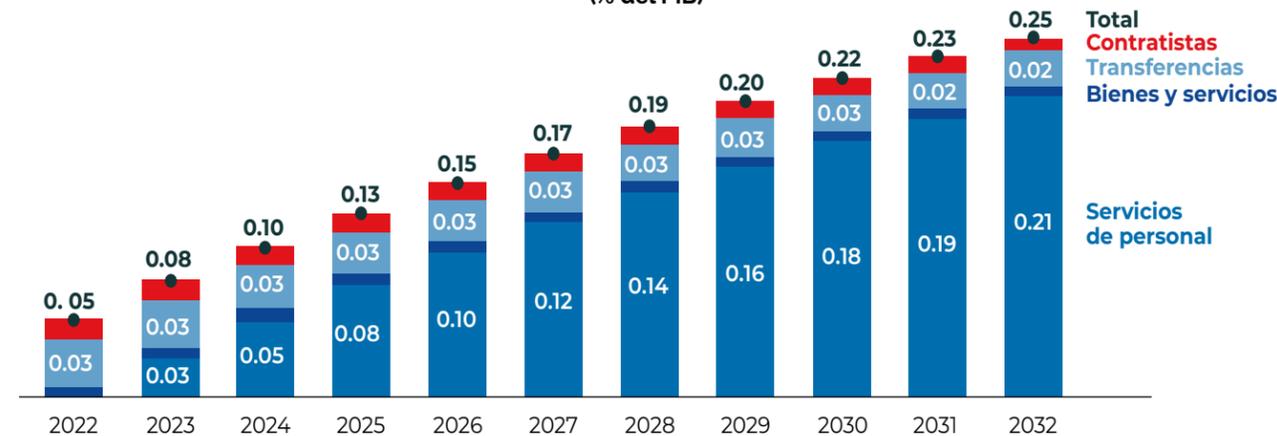
ción son la austeridad en el gasto público y la lucha contra la evasión de impuestos.

Sobre el primer rubro, el Ministro insistió que el esfuerzo de reducción de costos del aparato estatal podría significar un ahorro promedio de \$1.9 billones de pesos por año. Para eso hay limitar los costos de personal, hacer control de la contratación por prestación de servicios (sean personas jurídicas o naturales), racionalizar los esquemas de seguridad, disminuir los costos de arrendamiento de infraestructura física, reducir hasta en un 50% los gastos en viáticos, papelería, publicidad, vehículo, combustibles, planes de telefonía móvil, entre otros. El Gobierno estima que las medidas de austeridad en el gasto público podrían generar un ahorro de, en promedio, 0.25% del PIB (ver Gráfico 1).

En lo que se refiere al segundo aspecto, se estima aumentar el recaudo en \$2.7 billones adicionales por medio de nuevas medidas contra la evasión fiscal, como lo son la transformación de la factura electrónica, masificación del RUT y la georreferenciación para detectar el valor real de los inmuebles declarados. Las dos medidas propuestas en esta vía representarían cerca del 30% del recaudo total.

Ahora bien, el grueso del recaudo correrá por cuenta de las empresas. De acuerdo con lo que expresó el Ministro, varios gremios

**Gráfico 1.**  
Ahorros generados por las medidas de austeridad en el gasto público (% del PIB)



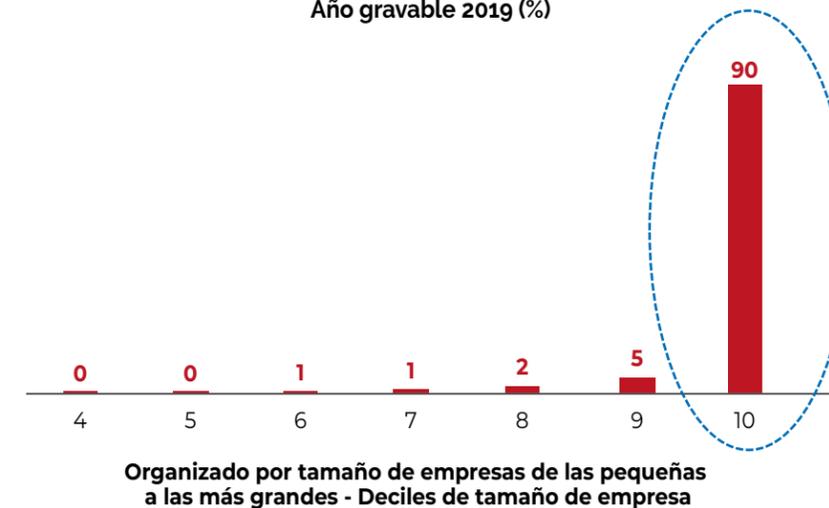
Fuente: cálculos DGPM-MHCP.

de distintos sectores productivos manifestaron su compromiso por la recuperación económica del país y accedieron poner en pausa algunos de los beneficios que adquirieron con la Ley de crecimiento del 2019. En ese sentido, en primer lugar, se mantendrá en 50% el descuento del ICA del impuesto de renta para las empresas, es decir no pasará al 100%. El recaudo por este concepto será de \$3.9 billones de pesos. Segundo, incrementará la tarifa de renta de las empresas de 30% a 35% a partir de 2022. Pese al aumento en la tarifa de renta corporativa, se llegó al compromiso de que no fuera mayor a la de 2018. Además, de acuerdo con lo que manifestó el Ministro, la carga recaerá, en mayor medida, sobre las firmas de mayor tamaño, el 10% más grande de las empresas pagará el 90% del tributo (ver Gráfico 2). Con esa medida, se espera generar un re-

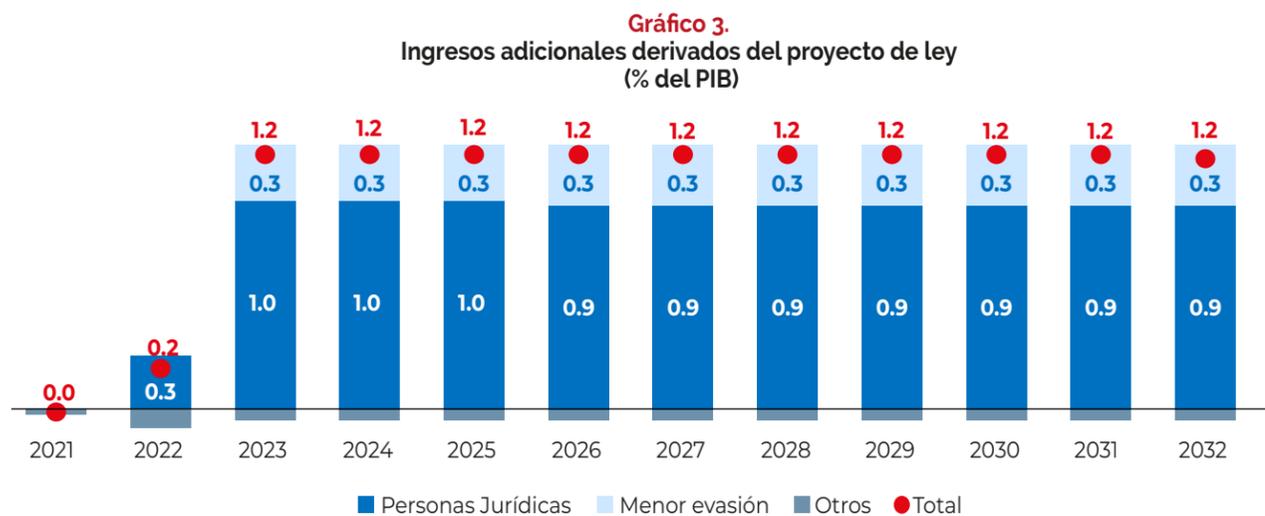
caudo estimado de \$6.9 billones de pesos. Tercero, se extenderá de manera temporal la sobretasa al sector financiero de 3pp, desde 2022 hasta 2025, para obtener un recaudo de \$415 mil millones.

Sumado a eso, se estima implementar la normalización tributaria para el año gravable 2022, lo que generaría un recaudo adicional de \$300 mil millones en el 2021 y \$360 mil millones en el 2022.

**Gráfico 2.**  
Total del pago del impuesto de renta según tamaño de las empresas Año gravable 2019 (%)



Fuente: DIAN -MHCP.



Fuente: elaboración ANIF con datos MHCP.

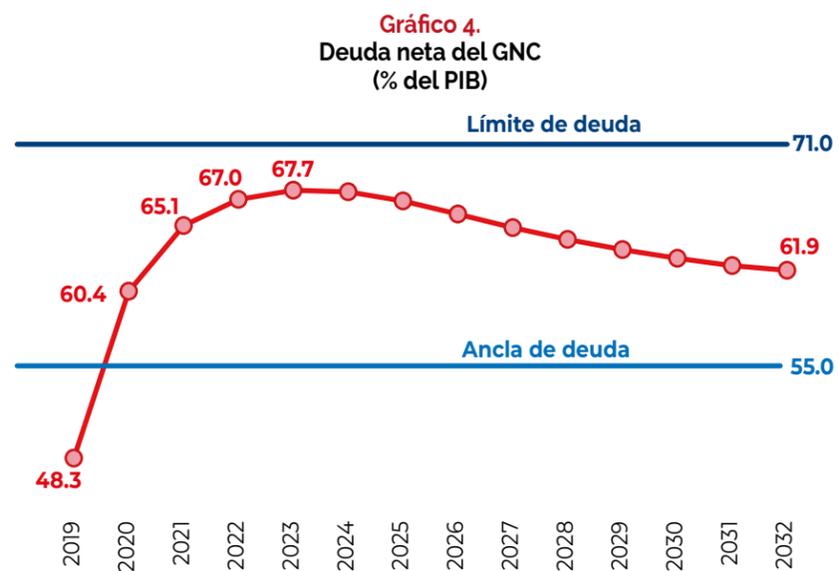
### Sostenibilidad fiscal: compromiso y recaudo

Uno de los pilares de la Ley es también la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazo. En ese sentido, se busca darle mayor capacidad técnica e independencia al Comité de Regla Fiscal, anclar la deuda pública a 55% del PIB para que converja a niveles prudentes e incluir ajustes automáticos al balance primario y a las metas fiscales cuando la deuda comience a converger al límite fijado.

Con lo planteado en la Ley de inversión social, el país podría incrementar sus ingresos fiscales en 0.2% del PIB en 2022 y en 1.2% del PIB a partir del 2023 (ver Gráfico 3). Ese esfuerzo de recaudo debe ir acompañado de unas me-

tas graduales y progresivas de reducción del déficit fiscal que permitan que la deuda retome una senda decreciente hacia valores cercanos al 61.9% en el 2032 (ver Gráfico 4).

Todas las estimaciones que contempla la Ley de inversión social se dan sobre la base de, más que una perspectiva, un compromiso de crecimiento de la economía del país del orden del 6% o superior.



Fuente: DIAN - MHCP.

### Consideraciones finales

El seminario ANIF AS/COA "Cómo salir de un momento complejo" nos dejó una lección fundamental, que el optimismo de los números de crecimiento económico que vemos hoy no nos nuble del esfuerzo que tenemos que hacer para que la recuperación se consolide. Si bien los analistas pronostican un crecimiento de la economía en muchos casos superior al 6%, de hecho en ANIF estimamos un crecimiento del 6.6% para 2021, esa tendencia es insostenible a futuro con los ingresos fiscales que tenemos.

Está claro que la reactivación ha generado optimismo, pero no podemos olvidar que buena parte de lo que vemos ahora es un efecto rebote porque el 2020 fue un año nefasto y atípico en la historia del país. No hay duda de que la pandemia ha puesto sobre la mesa algunos de los problemas estructurales con los que carga el país y ha generado consensos sobre la necesidad de resolverlos. Como puede ser la desigualdad regional, las brechas de género en el mercado de trabajo, el empleo de los jóvenes, el acceso a la educación y la necesidad de ampliar los programas sociales para enfrentar la pobreza. Pero no podemos avanzar realmente en nin-

guno de esos puntos con una debilidad fiscal tan grande como la que tenemos ahora.

El primer paso que tiene que dar Colombia es poder llegar a un acuerdo fiscal estructural. Si bien el Proyecto de Ley de inversión social resuelve, en el corto plazo, varias emergencias y además es la reforma que se puede aprobar dada la coyuntura política y social, es insuficiente. Para poder atender a cabalidad las necesidades sociales que nos plantean los próximos

sonas jurídicas y naturales, corregir la deficitaria focalización de los subsidios pensionales de las personas de altos ingresos para redirigirlos a los más vulnerables y llegar a una estructura progresiva en la que, dicho en pocas palabras, el grueso de la contribución esté en cabeza de las personas de mayores ingresos.

En Colombia se ha instalado una convicción de que es el Gobierno es quien tiene que correr con los gastos de salud, educación, in-

**El primer paso que tiene que dar Colombia es poder llegar a un acuerdo fiscal estructural. Si bien el Proyecto de Ley de inversión social resuelve, en el corto plazo, varias emergencias y además es la reforma que se puede aprobar dada la coyuntura política y social, es insuficiente.**

años, tenemos que avanzar en las fallas estructurales de nuestro sistema de recaudo, que ya son bien conocidas. Tenemos una estructura de bajo recaudo, que no es progresiva, con una base de contribuyentes pequeña y una complejidad que da pie a la evasión y elusión.

Como lo hemos repetido en varias ocasiones, no podemos quitarle los ojos al problema ahora que estamos en un momento de alivio temporal. Es necesario equilibrar las cargas impositivas entre per-

fraestructura y bienestar en general. Pero lo que la gente ignora, o decide ignorar, es que el Gobierno es un simple intermediario que administra los recursos que recibe por impuestos. No hay sistema de salud sin impuestos, no puede haber educación gratuita o carreteras sin contribuciones. De lo que tenemos que ser conscientes es que todos, en la medida de nuestras posibilidades, tenemos que contribuir. Allí se encuentra la clave de una recuperación sostenida en el tiempo. ●

# EL CONUNDRUM DE LAS FINANZAS TERRITORIALES

POR: CESAR E. TAMAYO<sup>1</sup>  
Y VALENTINA GALINDO<sup>2</sup>



Si con la caída de la reforma tributaria en abril de este año el gobierno nacional enfrenta el reto de cerrar la brecha fiscal más grande de su historia reciente, los gobiernos territoriales al parecer tampoco la tendrán nada fácil. Por un lado, las restricciones de movilidad asociadas a la pandemia y a las protestas afectaron especialmente los ingresos de estos entes. Por el otro, el fracaso de la reforma tributaria evapora algunos de los alivios que se contemplaban para estos. Todo esto envuelve de incertidumbre las finanzas de corto plazo de las regiones.

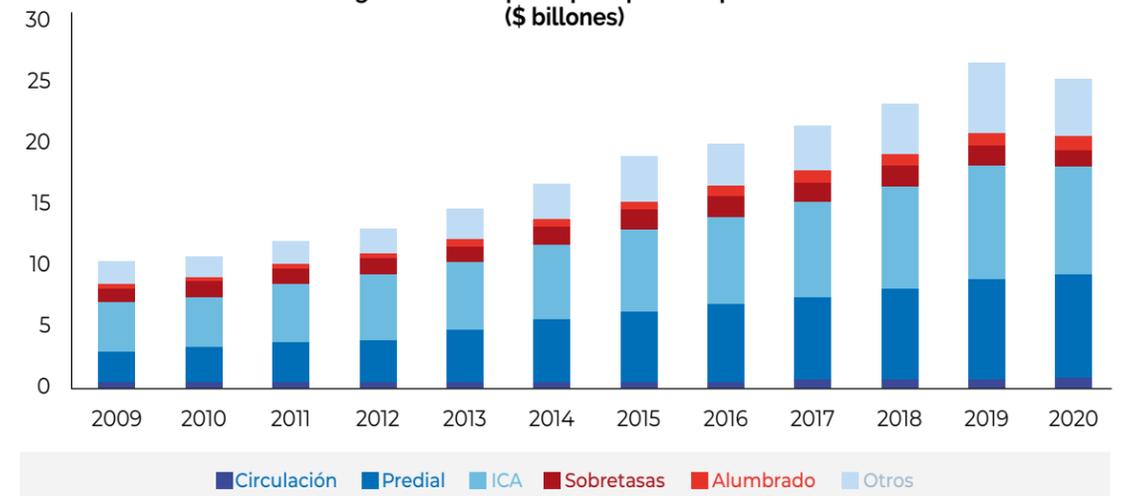
<sup>1</sup> Decano, Escuela de Economía y Finanzas, Universidad EAFIT.  
<sup>2</sup> Estudiante del pregrado en economía, Universidad EAFIT.

Sin embargo, este es solo uno de sus problemas: nuestra incompleta descentralización fiscal requiere de ajustes profundos para garantizar la disponibilidad, y, sobre todo, la adecuada ejecución de los recursos necesarios para llevar progreso a las distintas regiones del país.

Para empezar, el año pasado los municipios recibieron, por cuenta de recaudo tributario, \$1.2 billones menos que en 2019, lo que en términos reales representa una caída superior al 6% en los ingresos. Para los municipios no capitales la situación es aún más complicada, pues la caída fue superior al 8% real (\$577 mil millones menos que en 2019). La disminución se explica principalmente por la caída en impuestos no tradicionales, la sobretasa a la gasolina y el ICA, tributos con una alta elasticidad a la actividad económica (no es el caso, por ejemplo, del impuesto predial).

Pero las malas noticias de los municipios no terminan ahí. Las grandes ciudades recibieron un doble golpe al dejar de percibir grandes sumas por la dramática disminución en el uso de los sistemas de transporte masivo. Los viajes diarios promedio se redujeron en más del 75% con respecto a 2019, lo que representó una caída de los ingresos por cerca de \$2 billones. Y aunque en principio el gobierno nacional se había comprometido a cofinanciar el déficit con recursos del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME), la prolongada menor carga de usuarios en estos sistemas -el Metro de Medellín, por ejemplo, espera dejar de pérdidas de ingresos por \$354 mil millones en 2020. Además, la difícil situación de las cuentas fiscales centrales rodean de incertidumbre la suerte de estos sistemas de transporte y, así mismo, las finanzas de dichas ciudades capitales.

**Gráfico 1.**  
Ingresos municipales por tipo de impuesto (\$ billones)



Fuente: elaboración propia.



Fuente: elaboración propia.

Para aliviar parcialmente la dura situación en las finanzas territoriales, el gobierno había incluido en el Proyecto de Ley de Solidaridad Sostenible -la fallida reforma tributaria- algunos artículos que les aseguraban recursos adicionales. Por un lado, esta iniciativa le allegaba de forma mecánica a las regiones cerca de \$5.1 billones por cuenta de la regla que gobierna el sistema general de participaciones (SGP). Estos recursos tenían como destino principal, la inversión en educación, salud y saneamiento, como lo manda la Ley. Por otro lado, la reforma tributaria dejaba en firme los ingresos para las regiones por la sobretasa al ACPM, asegurándoles recursos para el mantenimiento de la red vial departamental. Finalmente, el

malogrado proyecto de ley incluía la posibilidad de que algunas ciudades capitales implementaran peajes en zonas de su jurisdicción, cuyos ingresos se destinarían a la construcción y mantenimiento de la infraestructura de movilidad.

De esta forma, no le queda otra a los entes territoriales que avanzar en la búsqueda de una mayor independencia fiscal. Para ello es necesario reconocer, como lo sugieren los estudios recientes<sup>3</sup>, que los contenidos mismos de los estatutos de renta de los municipios han cambiado poco en décadas (por mas que se “actualicen”) y que, además, se presentan grandes deficiencias en los esquemas de recaudo.

Sumado a eso, es necesario reconocer el atraso que enfrentan los sistemas de información catastral y abrazar sin titubeos la adopción del catastro multipropósito. Entre otras cosas, los entes territoriales, junto con el gobierno nacional, deben buscar de manera urgente recursos de cooperación internacional para su implementación acelerada y transversal, la cual aparentemente tendrá un costo superior a los \$5 billones. Finalmente, debe buscarse mayor solidez en los mecanismos de recaudo, por ejemplo, unificando los recaudos

<sup>3</sup> Ver, por ejemplo, el Informe Final de la Comisión de Estudio del Sistema Tributario Territorial (CEDE-AECOM-SECC), y Muñoz, J.C. (coord.) “Estado de la Gestión Catastral en Antioquia: Línea Base para la Implementación de un Catastro Multipropósito”.

regionales, o permitiendo la participación -debidamente regulada- de privados en esta actividad.

Por el lado de las finanzas departamentales, algunas alternativas de ingresos adicionales que se han estudiado podrían incluir: (i) un impuesto de renta departamental moderado, (ii) un impuesto regional a las bebidas azucaradas (como lo sugirió recientemente la Comisión de Estudio del Sistema Tributario Territorial), y (iii) insistir en la implementación de la sobretasa al ACPM como ingreso permanente departamental.

Finalmente, aun si las regiones tienen éxito en profundizar su descentralización en materia de ingresos, el impacto de estos recursos será limitado si no se avanza simultáneamente en su capacidad para administrarlos y ejecutarlos. Para nadie es un secreto que lo que ingresa a las regiones por cuenta de transferencias -SGP y Sistema General de Regalías- tiene enormes dificultades de llegar a los ciudadanos. Según cifras de la Dirección de Descentralización y Desarrollo Regional del DNP, para el cierre de 2019, los departamentos y municipios acumulaban un ahorro corriente cercano a los \$25 billones. Al mismo tiempo, estos entes territoriales incrementaron su deuda, entre 2012 y 2019, en cerca de \$5 billones.

Estas cifras apuntan a una realidad paradójica pero conocida de los entes territoriales: reciben

mas ingresos de los que pueden gastar formalmente, pero muchos tienen una situación de caja deficitaria y acumulan deuda. La raíz de esta paradoja está asociada tanto a las capacidades de ejecución, como a las reglas impuestas desde la administración central y los organismos de control para que las regiones gasten estos recursos. Clara evidencia de esta doble dificultad en la ejecu-

cultades de corto plazo las finanzas territoriales. Esto nos obliga nuevamente a buscar soluciones para los asuntos estructurales de las relaciones gobierno central-regional que hemos aplazado por años. En particular, nuestra incompleta descentralización debe avanzar en la búsqueda de mayor independencia fiscal tanto en el ingreso como en el gasto. Los entes territoriales de-

Por el lado de las finanzas departamentales, algunas alternativas de ingresos adicionales que se han estudiado podrían incluir: (i) un impuesto de renta departamental moderado, (ii) un impuesto regional a las bebidas azucaradas (como lo sugirió recientemente la Comisión de Estudio del Sistema Tributario Territorial), y (iii) insistir en la implementación de la sobretasa al ACPM como ingreso permanente departamental.

ción es el hecho de que, según el Observatorio de Control y Vigilancia de las Finanzas y las Políticas Públicas de la Contraloría General de la República, al corte de 2020 los entes territoriales tenían mas de \$29 billones de regalías en compromisos por ejecutar.

En conclusión, la incierta coyuntura de las cuentas fiscales nacionales, junto con el efecto que ha tenido la recesión y la pandemia, ha terminado por poner en difi-

ben profundizar los esfuerzos de generación de ingresos propios, mientras que la administración central y los entes de control deben adoptar unas reglas de juego proporcionales que, por un lado, las regiones con menores capacidades de estructuración y ejecución las desarrollen y, por el otro, aquellas que cuenten con alto grado de madurez en esta materia tengan mayor discrecionalidad sobre la aplicación de los recursos transferidos. ●

# COYUNTURA DEL MERCADO FINANCIERO

## Entrevista al Superintendente Financiero de Colombia

*¿Qué consecuencias ha dejado la pandemia para el sector financiero en América Latina y Colombia?*

Permítanme decir que aunque los retos persisten, vemos consecuencias menos severas gracias a las estrategias adoptadas para limitar el espiral negativo entre la actividad real y el sector financiero.

Al igual que en países avanzados, la respuesta de los bancos centrales en Latinoamérica, para limitar la volatilidad de los mercados, el aumento en los spreads y enfrentar posibles salidas de capital reposó en el suministro de liquidez en moneda local y externa.

Hubo una respuesta decidida para evitar que las presiones sobre el flujo de caja de hogares y empresas impulsara insolencias generalizadas; habilitando la redefinición de los créditos y la adopción de períodos de gracia. Así mismo, los programas de garantías han mantenido el canal del crédito.

La contención del deterioro es evidente. Por ejemplo, los indicadores de calidad en varios de los sistemas bancarios de la región están cercanos



a los observados en otros períodos adversos, en los que la magnitud del choque fue inferior a la del COVID-19 e, incluso, hay algunos países en los que se ubicó por debajo de los máximos de la última década (Gráfico 1).

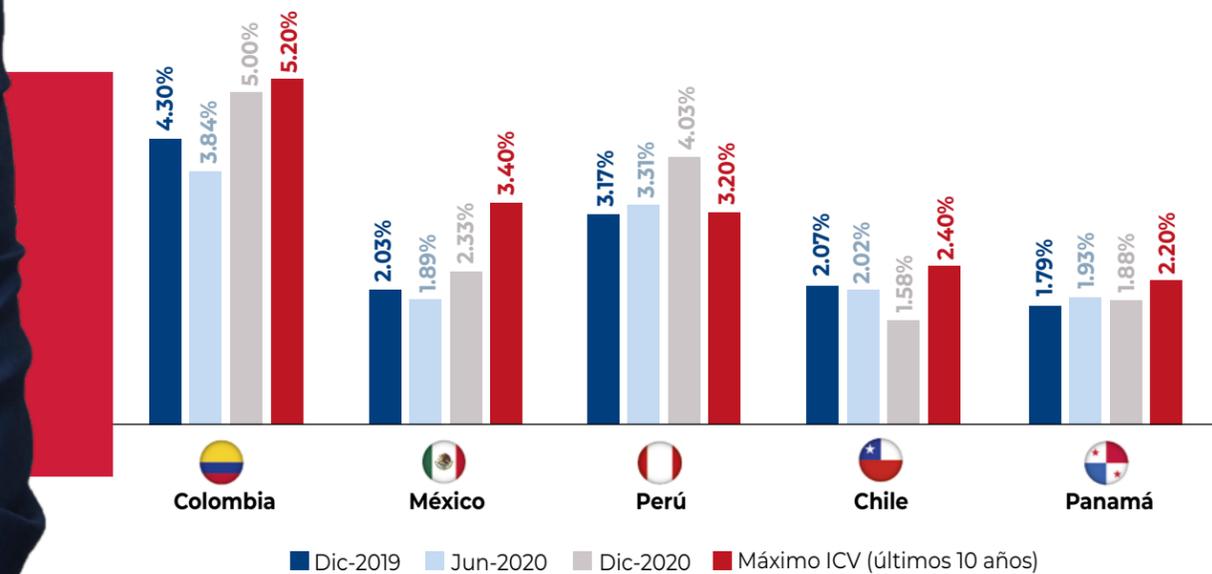
De cara hacia adelante, uno de los retos que enfrentan los establecimientos de crédito de la región son las presiones sobre su rentabilidad. El común denominador es que, los menores ingresos por intereses de cartera ha reducido el margen financiero neto. No obstante, también hemos identificado que en jurisdicciones como Colombia y

Brasil, los ingresos por inversiones contribuyeron a suavizar, parcialmente, el impacto negativo en los márgenes por la disminución de los ingresos por intereses de cartera.

Pero el enfoque de estas estrategias no sólo limita al balance de los establecimientos de crédito. Hogares y empresas evitaron los efectos nocivos del incumplimiento, al no afectar su calificación, ni incurrir en pagos por intereses de mora o cobranza judicial. Es decir que, en un principio, al menos 11.7 millones de deudores pudieron mantener su estatus crediticio y tener un margen para recuperarse con los períodos de gracia.

Sumado a lo anterior, la transmisión de los recortes de la tasa de política monetaria ha abaratado el costo del crédito. Vemos reducciones de 219pb en comercial, 293pb en tarjeta crédito y 174pb en vivienda<sup>1</sup>. También se ha favorecido la concurrencia de estrategias. Del total de cartera garantizada por el FNG unos \$10.6 billones fue objeto o actualmente tiene períodos de gracia y 2.7% del total de cartera cubierta por este programa accedió al PAD, sin contar con el hecho que al menos \$6.97 billones también se vio beneficiada por el PAEF y PAP del Gobierno Nacional.

**Gráfico 1.**  
Indicadores de cartera vencida



Fuente: Supervisores de cada país.

<sup>1</sup> Cifras calculadas entre el 6 de marzo de 2020 y el 14 de mayo de 2021.

*Luego de más de un año de pandemia ¿cuál es su balance de las medidas adoptadas por la Superintendencia?*

Quisiera hacer un balance de las estrategias en cinco de los frentes cubiertos por la Superintendencia Financiera:

# 1ro.

Para suavizar el efecto del Covid-19 sobre flujo de caja de hogares y empresas diseñamos medidas en dos etapas: una de contención y otra de soluciones estructurales. La fase inicial tuvo el alcance más amplio de toda la región, cubriendo un 42.7% del saldo total distribuido en 11.7 millones de deudores.

La segunda fase, conocida como el Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD) ha fomentado el diseño de alternativas individualizadas, incluyendo reducciones de la tasa de interés, disminución de la cuota mensual, alargamiento de plazos, períodos de gracia o la combinación de varias de éstas. Al 19 de mayo de 2021 un total de 2.23 millones de deudores redefinió sus créditos por un valor de \$36.1 billones

La sinergia de ambas fases ha sido adecuada. De hecho, al aplicar metodologías de evaluación de impacto encontramos que las operaciones receptoras de algún tipo de medida de contención durante la

primera fase, presentaron una reducción en el nivel de persistencia de la mora en el período comprendido entre marzo y diciembre de 2020; a su vez, la cartera con moras tempranas ha presentado un mayor nivel de recuperación frente a aquellos créditos que no fueron objeto de cambios de condiciones. En efecto, el 93.6% de la cartera que tuvo alguna medida en la primera fase permanece vigente y el 90.3% de la cartera bajo el PAD está al día.

# 2do.

Como supervisores es necesario generar un balance prudente entre brindar estrategias de salida a los hogares y empresas, sin comprometer la estabilidad del sistema, para lo cual hemos dado instrucciones claras sobre la clasificación de activos y su provisionamiento, reconociendo el impacto potencial de las exposiciones dudosas y priorizando la adecuada revelación del riesgo. Las provisiones generales adicionales requeridas por la norma junto con otras de política interna representan el 14.5% del saldo total (\$39.3 billones).

# 3ro.

Limitamos la procíclicidad de la respuesta al autorizar la desacumulación de la provisión contracíclica

en las modalidades de consumo y comercial y de la provisión general en vivienda y microcrédito durante 2020 y hasta agosto de 2021, fecha a partir de la cual dispondrán de dos años para su reconstitución. Este mecanismo ha sido utilizado de forma ordenada y, al día de hoy, sólo 11 intermediarios financieros han desacumulado un 34% del colchón que habían constituido hasta febrero de 2020.

# 4to.

Simultáneamente a las medidas adoptadas por el Banco de la República para favorecer la liquidez, en la Superintendencia expedimos la Circular Externa 011 para permitir a las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva celebrar operaciones de venta de CDTs para los fondos que administran, cuyo emisor o comprador sea una entidad vinculada al administrado. Igualmente, se les permitió a estas sociedades administradoras invertir hasta el 15% del valor del fondo y por un plazo mínimo de 120 días en participaciones de los fondos que administran.

# 5to.

Para preservar la continuidad de la prestación de los servicios financieros expedimos medidas de carácter

transitorio a través de la Circular Externa 008 de 2020 con el fin de fortalecer la infraestructura tecnológica, los controles de ciberseguridad, la capacidad de monitoreo y los canales digitales de atención a los consumidores. Esto último, con base en el incremento exponencial de las operaciones no presenciales durante la pandemia. Así aseguramos que personas y empresas accedieran de forma ininterrumpida a sus recursos, consolidando la confianza en la administración del ahorro del público por parte de las entidades vigiladas.

*En 2020 varios de los más grandes bancos en Colombia han visto, sino una rebaja en el grado de su calificación crediticia, un cambio de perspectiva a negativo por parte de las tres agencias calificadoras de riesgo más importantes a nivel global: Fitch, Moody's y Standard & Poor's. ¿Cómo ha afectado esto a los bancos y, en general, al mercado financiero en Colombia?*

Los recientes movimientos que mencionan han sido motivados por el ajuste del soberano y no han respondido explícitamente a deterioros en las métricas de calidad de los activos o temas operativos.

Aquí quisiera anotar que desde antes que Standard and Poor's (S&P) redujera la calificación de

la deuda pública en moneda extranjera de BBB- hasta BB+, la Superintendencia ha venido realizando ejercicios para cuantificar los posibles efectos que traería la pérdida del grado de inversión para el sistema financiero.

El primero de ellos, el cual estamos observando muy de cerca, es que se podría presentar de manera temporal una mayor volatilidad



Por otra parte, se podría presentar un incremento en los costos de intermediación por la vía del encarecimiento del fondeo, interno y externo a través de las líneas de crédito de corresponsales. Sin embargo, y debido a la solidez del sistema financiero local, así como la abundante liquidez a nivel global, existe un importante apetito por la deuda de las entidades financieras.

Prueba de esto es que los costos y niveles de fondeo para los establecimientos de crédito se han estabilizado incluso a niveles observados antes de la pandemia. Esta situación también se ha evidenciado en la disponibilidad del crédito y en los cupos con sus contrapartes. En el último trimestre se ha observado una mayor disponibilidad de financiamiento en el segmento de comercio exterior y una estabilidad en el de capital de trabajo, cifras que han sido divulgadas en el reporte de endeudamiento externo del Banco de la República.

De igual manera, entre 2020 y lo corrido de 2021, los bancos colombianos han realizado colocaciones en los mercados de capitales internacionales por un monto cercano a los USD2,850 millones, mientras que en 2019 este valor alcanzó USD550 millones. Incluso, algunas emisiones han registrado ratios "bid to cover" supe-

riores a 5. Adicionalmente, en abril de este año registramos la primera colocación de un bono a perpetuidad de una entidad financiera por un monto de USD500 millones.

### Retos para el mercado financiero en Colombia en una era pos-COVID

*Teniendo en cuenta que las dificultades económicas de los diferentes sectores y las personas en general a raíz del COVID-19 tardarán en superarse. ¿Es posible que la Superintendencia diseñe medidas adicionales en el futuro para gestionar el riesgo de crédito?*

nejar la cartera improductiva; impulsando estrategias responsables de asunción de riesgo, que apoyen la recuperación de la vida crediticia de los deudores, mejorando junto con el Banco de la República la medición de la carga financiera de los hogares al fortalecer las fuentes de reporte y revelación de información financiera.

De forma paralela, no podemos desconocer que la coyuntura develó importantes necesidades de educación financiera en materia crediticia, que requieren el avance de estrategias innovadoras basadas en la experiencia de uso y nue-

resaltar que para que los establecimientos de crédito puedan contribuir a la reactivación sostenida, es necesario que éstos cuenten con indicadores financieros robustos, especialmente suficientes niveles de capital, condiciones que han caracterizado al sistema financiero desde el inicio de la coyuntura COVID-19.

Esto se ha logrado gracias a tres aspectos fundamentales:

Primero, tanto el marco regulatorio prudencial como las buenas prácticas de gestión de riesgos permiten a las entidades mantener un control sobre las presiones ocasionadas por la pandemia.

Segundo, las medidas de apoyo público-privadas dirigidas a prestatarios y sectores afectados por la pandemia han promovido un buen hábito de pago, permitiendo a las entidades sostener la oferta de crédito, aún en condiciones macro complejas. De hecho, además de la reducción del costo del crédito que mencioné, vemos cómo la tasa de aprobación por monto de las solicitudes de crédito alcanzó en marzo un máximo (83.6%), desde que empezamos a medir este indicador. Sobresale el portafolio comercial con una tasa de aprobación del 92.1% por monto.

Para el cierre de 2021 esperamos que el crédito crezca entre 2.1% y 2.9%, en términos reales, ante el impulso de la modalidad vivienda, por efecto de los subsidios sobre

Para el cierre de 2021 esperamos que el crédito crezca entre 2.1% y 2.9%, con el impulso de la modalidad vivienda, por efecto de los subsidios sobre el segmento VIS y la dinamización del No VIS.

El marco normativo vigente así como las medidas excepcionales adoptadas en 2020 y sus extensiones (PAD), generan condiciones para que las entidades continúen con la adecuada gestión y revelación de riesgo de crédito.

Por tanto, hoy nos concentramos en la reactivación, en medidas que impulsen el crecimiento y promuevan la generación sostenible de crédito, evaluando mecanismos efectivos y transparentes para ma-

vas tecnologías que promuevan en los consumidores el entendimiento pleno y empoderamiento de sus finanzas, así como el aprovechamiento de las alternativas que el mercado ofrece para su beneficio.

*En línea con lo anterior, ¿los establecimientos de crédito cuentan con las herramientas y condiciones para reactivar la economía?*

Análogo a la estrategia que mencioné anteriormente aquí quisiera

el segmento VIS y la dinamización del No VIS. El programa Unidos por Colombia continuará fomentando el acceso al crédito del segmento de menores montos en microcrédito. En comercial hay que esperar una ralentización relativa por un efecto base y en el caso de consumo, una orientación hacia segmentos menos riesgosos como libranza y vehículo.

Tercero, a raíz de las capitalizaciones y la retención de utilidades asumidas por las entidades en 2020 y 2021, en línea con las recomendaciones prudenciales de la SFC, los establecimientos de crédito retuvieron \$5.2 billones, es decir, el 69.6% del resultado obtenido al cierre de 2020. Esta retención les ha permitido contar con la capacidad patrimonial para absorber pérdidas ante nuevos choques adversos y apalancar operaciones por cerca de \$24.3 billones. Estas determinaciones, junto con el cronograma de convergencia ordenado de estándares de capital de Basilea III, permite que el sistema financiero tenga la capacidad patrimonial para apoyar la reactivación económica.

Dicho esto, y con el ánimo de promover la oferta de crédito, las entidades deben continuar desarrollando modelos y metodologías de riesgos que permitan suplir las deficiencias de información que hoy en día se tiene para realizar una evaluación de la capacidad de pago del deudor, de forma que el crédito pueda llegar a más hogares



y empresas, especialmente a emprendedores y microempresarios.

Finalmente, el mercado de capitales es otro aliado de la reactivación al otorgar a las empresas mayor flexibilidad en su estructura de financiación. En esta materia, el Gobierno Nacional, como parte de la emergencia sanitaria y de su política de facilitar el acceso a las compañías al mercado de valores colombiano, en 2020 expidió los Decretos 817 y 1235 por medio de los cuales se amplía el tipo de empresas (las sociedades por acciones simplificadas-SAS) que pueden financiarse a través del mercado de capitales, y adicionalmente le otorga al FNG la posibilidad de garantizar las emisiones en el mercado público de valores. El pasado 21 de mayo la SFC autorizó la primera emisión de una SAS con garantía del FNG y está

en evaluación una emisión de una segunda empresa.

A lo anterior se suman dos iniciativas: el Proyecto de Ley del Sistema de Pagos y del Mercado de Capitales, que busca promover un sistema financiero más dinámico, competitivo, resiliente e inclusivo, acorde con el contexto de transformación digital y tecnológica del país; y la creación en 2019 de la plataforma de financiamiento colaborativo o crowdfunding de la Bolsa de Valores llamada A2censo, por medio de la cual las pequeñas y medianas empresas pueden encontrar financiamiento, mientras que las personas naturales y jurídicas amplían sus opciones de inversión desde montos pequeños.

*La pandemia obligó a que fueran adoptadas nuevas infraestructuras de mercado financiero. ¿Qué*

*cambios se pueden esperar en la adopción de infraestructuras de mercados financieros de próxima generación para Colombia?*

Previo a la pandemia Colombia venía avanzando en la transformación digital del sector; con la expedición de la regulación necesaria fomentar la innovación. Este proceso de transformación se aceleró con la llegada de la pandemia. Los servicios digitales fueron la respuesta ideal para realizar operaciones financieras sin desplazamientos, evitando posibles contagios y dando cumplimiento a las medidas de confinamiento.

Como prueba de este acelerado proceso vemos que la inclusión financiera aumentó desde 82.5% en diciembre de 2019 a 85.9% en cuestión de medio año. En ese semestre más de 322 mil pensionados dejaron de cobrar su giro de forma presencial en las oficinas y comenzaron a recibirla en cuentas de depósito; el Gobierno Nacional dispersó, a través de las entidades financieras, el ingreso solidario a más de tres millones de hogares. En 2020 el 53% de las transacciones se hicieron desde una aplicación móvil y el 20% en internet, es decir, tres de cada cuatro operaciones se hicieron por canales digitales. En ese año el crecimiento de las operaciones monetarias en banca móvil fue del 172%.

Adicionalmente, las entidades adoptaron rápidamente el trabajo en casa a gran escala y más del 90% de

los funcionarios de las áreas administrativas han venido desarrollando sus labores remotamente sin mayores contratiempos. Las entidades ya hacen uso de la biometría para la apertura de productos y autenticar a los clientes reduciendo el fraude por suplantación; están empleando inteligencia artificial para evaluar y otorgar créditos, monitorear operaciones sospechosas o inusuales, brindar servicios a los clientes con chatbots y atención automática de quejas, entre otros usos. Por otro lado, más de 114 entidades financieras procesan sus sistemas misionales, de gestión contable o financiera en la nube y prácticamente todas las emplean para otros propósitos.

Las entidades también están usando la robótica para la automatización de procesos, blockchain en los sistemas de pagos electrónicos y firma digital de contratos, así como internet de las cosas en las pólizas de seguros de automóviles para analizar la manera como los usuarios conducen sus vehículos, el estado de los mismos y ajustar las tarifas que cobrarán más adelante.

En este proceso de transformación digital la URF, la SFC y la industria están trabajando en la adopción de los datos abiertos o, como se conoce internacionalmente, open banking, para facilitar el intercambio de información entre las entidades y de conexión de los nuevos actores digitales.

Todo esto se ha podido realizar gracias a que las entidades mo-

dernizaron el desarrollo de sus productos y servicios y adoptaron metodologías ágiles para innovar en ciclos más cortos, llevando productos mínimos viables al mercado en pocos meses.

Si bien, el uso de las nuevas tecnologías genera enormes ventajas para el ecosistema financiero también plantea retos que deben ser abordados por todos los participantes, entre los cuales están la educación financiera, la gestión de la ciberseguridad y la continuidad del negocio.

El proceso de digitalización que hemos visto en los últimos años continuará en beneficio tanto de entidades como de los consumidores financieros, quienes podrán contar con productos diseñados para satisfacer sus necesidades y con servicios que podrán utilizar en cualquier momento y desde cualquier lugar, de manera sencilla y económica.

*No sólo como consecuencia de la pandemia, sino también por todos los problemas ambientales existentes, las economías han impulsado las finanzas verdes o green finance. ¿Qué está haciendo el sector financiero en Colombia para potenciarlas en la economía local?*

Desde hace varios años existe el reconocimiento que la industria financiera tiene un rol muy importante dentro de la transición climática.

Primero, mediante la valoración de los riesgos asociados al cambio cli-

mático y otros asuntos ambientales. Segundo, asesorando a sus consumidores, haciendo visibles los riesgos e identificando las oportunidades. Tercero, movilizandolos recursos para la transición y una recuperación inclusiva y verde. Y una última, pero no menos importante, es la oportunidad de hacer visibles los esfuerzos para alinearse y responder a las expectativas y demandas de nuevos consumidores que esperan un cambio de comportamiento de las instituciones tanto público como privadas.

Desde 2012 los bancos en Colombia empezaron su "enverdecimiento", si me permite la expresión, a través de la adhesión voluntaria al Protocolo Verde, una iniciativa que busca que las entidades reduzcan su huella ambiental, realicen innovaciones financieras para movilizar recursos hacia proyectos verdes y gestionen sus riesgos a través de la implementación de Sistemas de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales.

Por su parte, desde la SFC en 2018 lanzamos nuestra Estrategia de Finanzas Verdes, inspirada en el creciente interés del sector en el desarrollo de innovaciones financieras para canalizar o movilizar recursos hacia proyectos y/o empresas que estén contribuyendo positivamente a objetivos ambientales y sociales. Nuestro objetivo es contar con un sistema financiero en el que la sostenibilidad sea parte del ADN de las instituciones que supervisamos y enfocamos nuestra estra-

tegia en las condiciones mínimas para hacerlo posible. En este punto quisiera resaltar seis logros:

Primero, la expedición de la Circular Externa 028 de 2020, que define qué es un bono verde e imparte instrucciones sobre el contenido mínimo de los prospectos de información de estas emisiones. Segundo, la publicación de la Guía de Buenas Prácticas para la Emisión de Bonos Verdes para promover el desarrollo y la integridad de este mercado. Tercero, la ejecución de la taxonomía verde, que está siendo desarrollada en el marco de la Mesa de taxonomía conformada por el Ministerio de Hacienda, el Ministerio de Ambiente, el DNP y el DANE. Cuarto, la publicación del documento técnico sobre el estado del mercado frente a la información ESG, para promover una mayor transparencia, calidad, consistencia y comparabilidad y servir de insumo para la construcción de directrices en este frente. Quinto, las mesas de trabajo con la industria para definir un camino en el que se mejore la información de sostenibilidad disponible. Y finalmente, el ejercicio colectivo con diversos actores de la industria de los fondos de pensiones que se tradujo en la Guía de Buenas Prácticas de Inversión, que constituye una hoja de ruta para alinear la gestión de inversiones con los estándares internacionales, las recomendaciones de la Misión de Mercado de Capitales de 2019 y la integración de factores ESG. Los primeros pasos para su implementación se ven reflejados en las Circulares Externas 007 y 008 de 2021. ●

Desde 2012 los bancos en Colombia empezaron su "enverdecimiento", a través de la adhesión voluntaria al Protocolo Verde. Una iniciativa que busca que las entidades reduzcan su huella ambiental, realicen movilización de recursos hacia proyectos verdes y gestionen sus riesgos con Sistemas de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales.

# MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA DE PAGOS EN COLOMBIA

ANA MARÍA PRIETO<sup>1</sup>, JOSÉ DAVID TORRES<sup>2</sup>  
Y ESTELA MARTÍNEZ<sup>3</sup>

## 1.

### Relevancia de los sistemas de pagos



**E**l sistema de pago de bajo valor (SPBV) es el conjunto de entidades, instrumentos, procedimientos y reglas requeridas para canalizar electrónicamente las transacciones y pagos entre personas y comercios en una economía. Típicamente el sistema funciona como un mercado de dos lados (Rochet J.C. y Tirole J., 2006), ubicándose en cada extremo los participantes que originan y reciben las operaciones y, en el centro, una infraestructura encargada de procesar la información y compensar y liquidar las posiciones, conocida como entidad administradora del sistema de pagos o ACH por sus siglas en inglés (Automated Clearing House).

Los SPBV sustituyen el intercambio del efectivo de una manera más

eficiente, segura y transparente (World Bank, 2014), y sirven como herramienta de desarrollo financiero y crecimiento económico al propiciar inclusión, formalización y productividad (Hasan I. et al., 2009).

Generalmente la puerta de entrada al sistema financiero es una cuenta o depósito transaccional de bajo monto con proceso de apertura simplificado (BIS, 2016). Las personas que utilizan estos instrumentos se benefician en la cotidianidad con la conveniencia de estos medios y construyen historiales transaccionales que luego facilitan el acceso a créditos y seguros. Para los más vulnerables, estos canales facilitan la recepción de subsidios estatales y sirven como plataforma para construir estrategias de movilidad social (Auer R. et al., 2020).

Un proceso similar ocurre del lado de los comercios. Al acceder a los pagos electrónicos, los emprendimientos y establecimientos pequeños amplían ventas, adquieren eficiencias en el manejo de inventarios y nómina, escalan al comercio electrónico ampliando su productividad. El pago digital genera una trazabilidad que redundo en facilidades de financiación para el tendero (Klapper L., 2017) y potencia para las autoridades la posibilidad de diseñar políticas escalonadas de formalización y fiscalización.

En suma, los sistemas de pagos traen eficiencias, competitividad y bienestar y por tanto son una herramienta de política relevante para promover el desarrollo económico, más aún en un contexto de creciente digitalización.

<sup>1</sup> Subdirectora de Desarrollo de Mercados de la Unidad de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda.

<sup>2</sup> Asesor de la Unidad de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda.

<sup>3</sup> Asesora de la Unidad de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda.

# 2

## Digitalización de los pagos: implicaciones de mercado y regulatorios



La innovación, el cambio tecnológico, la transformación financiera y el incremento del comercio electrónico han expandido las transacciones digitales. Según Capgemini (2020) desde 2014 el volumen de pagos electrónicos creció 95% en el mundo y aunque la mayoría de este mercado se concentra en países desarrollados y en la región de Asia, en América Latina el crecimiento alcanza el 48% en el mismo periodo. Se estima un ritmo constante de crecimiento en todas las regiones en los siguientes años (gráfico 1).

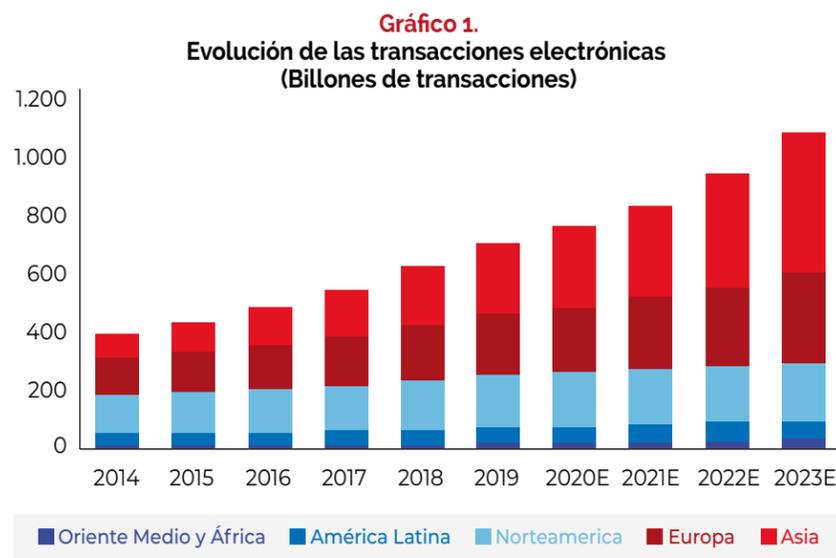
dicionalmente la entidad administradora del sistema de pagos era el encargado de ejecutar integralmente el flujo de las transacciones, incluyendo las diferentes actividades y procesos conexos. Este estándar ha sido reemplazado con la llegada de nuevos competidores, que entran al mercado bajo alianzas con establecimientos bancarios o de forma directa, y cuyos modelos de operación especializados permiten que los pagos sean cada vez más ágiles, fáciles e interoperables (BIS, 2014).

Ejemplo de esto son las licencias no bancarias pero habilitadas para captar recursos del público para

habilitar la transaccionalidad. Globalmente estas entidades se conocen como emisores de dinero electrónico, en el caso de Colombia se denominan SEDPEs. Un caso más reciente es el de los adquirentes, que son los encargados de vincular comercios al sistema para que éstos canalicen digitalmente sus ventas. Se trata de una actividad con elevados altos costos de operación, lo que demanda automatización, especialización, escala y ser complementada con otros servicios comerciales y de logística que rentabilicen el modelo de negocio. Algunas compañías especializadas en la adquirencia actúan de forma independiente, otras, de menor tamaño, llamadas agregadores hacen sinergias con bancos para complementar su oferta y llegar a pequeños comercios.

La recomposición de la industria sumada a la escalada de modelos de open banking han motivado también la revisión del perímetro y facultades de regulación y supervisión, con el fin de asegurar una capacidad de intervención efectiva y oportuna frente a esos jugadores y ecosistemas de pago no financieros (Ehrentraud J, et al., 2020).

La llegada de los nuevos actores y estándares de operación de-



Fuente: Capgemini (2020).

sencadena desafíos para el status quo de la industria. La arquitectura regulatoria y de mercado original del sistema, sus esquemas de gobierno corporativo y tarifarios, sus reglas de funcionamiento y requisitos de acceso, responden a necesidades específicas de entidades financieras.

Como resultado, varios países han implementado reformas buscando

ampliar el enfoque regulatorio hacia la profundización de la industria y la promoción de la competencia. En Singapur, por ejemplo, los ajustes normativos se orientan a reconocer actores emergentes e implantar reglas uniformes centradas en la actividad y no en el tipo de entidad. En México, se prohíbe a las EASBPV discriminar entre sus socios o accionistas y los demás participantes y usar cláusulas de

exclusividad en la contratación de las actividades o procesos. En Europa, la Directiva IFR, obliga la independencia entre dichas entidades y los procesadores de adquirencia y emisión, y en el Reino Unido, la autoridad de competencia motivó un proceso de desinversión de las entidades financieras en la propiedad de las cámaras por observar prácticas anticompetitivas frente a terceros participantes (URF, 2018).

# 3

## El caso de Colombia



En Colombia existen dos cámaras de compensación para el procesamiento de transferencias electrónicas: ACH Colombia de propiedad de los bancos y ACH Cenit<sup>4</sup> de propiedad del Banco de la República. A su vez existen cinco EASBPV que procesan los pagos con tarjetas débito y crédito, las dos de mayor tamaño, Redeban y Credibanco también son propiedad de los establecimientos de crédito.

Además de las actividades de compensación propias de las administradoras de sistemas de pagos, tanto Redeban como Credibanco, realizan otras actividades requeridas en la cadena. Prestan servicios de procesamiento a los emisores y adquirentes, suministran a los comercios las tecnologías necesarias para iniciar el pago (datáfonos) e incluso, una de ellas actúa como adquirente de una franquicia de tarjetas de crédito.

Los actuales sistemas de pago y en general los actores del sistema, han tenido iniciativas importantes con el fin de adoptar nuevos modelos de negocio que promuevan la evolución de los pagos digitales, principalmente posibilitando a los comercios la aceptación de los pagos digitales.

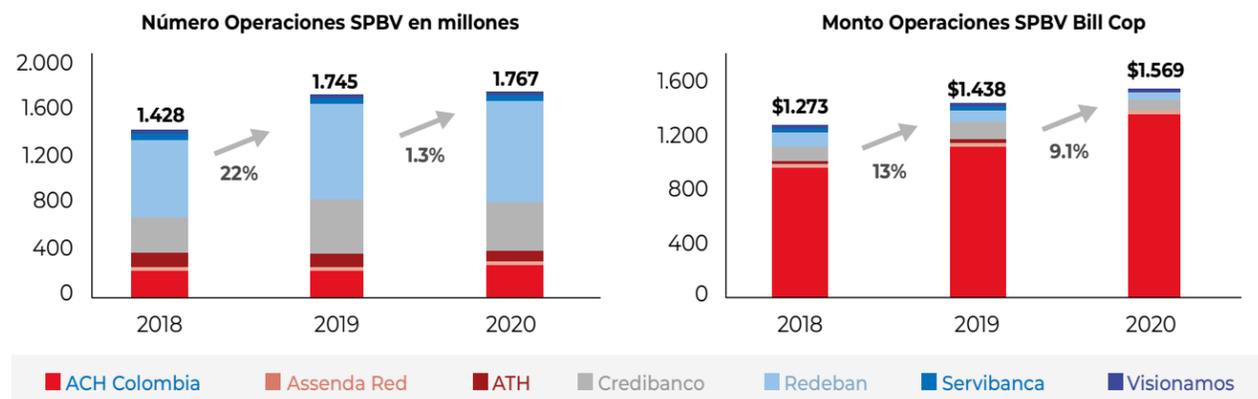
En el mercado de transferencias electrónicas, ACH Colombia desarrolló la plataforma PSE, la cual ha contribuido a la ampliación del ecosistema de pagos. PSE direcciona a las personas que estén realizando compras en línea desde el ambiente de los comercios o entidades gubernamentales, a la página de internet del banco de los usuarios, para desde allí realizar

el pago directamente a través de una operación débito. ACH Colombia también lanzó la plataforma de pagos inmediatos Transfiya cuyo servicio se encuentra disponible inicialmente para transferencias de persona a persona (P2P). También existen en el mercado innovaciones respecto a las tecnologías usadas para iniciar las transferencias, como es el caso de los Código QR, los cuales permiten a los comercios ofrecer un medio de pago digital a bajo costo; o la iniciación de pagos a través de plataformas web de terceros mejorando la experiencia del consumidor.

En el mercado de tarjetas de crédito y débito han surgido las pasarelas gateway y los agregadores,

<sup>4</sup> La propiedad y operación de ACH Cenit es del Banco de la República. La mayoría de transacciones procesadas a través de esta cámara corresponden a pagos y transferencias de la Nación a los entes territoriales.

**Gráfico 2.**  
Evolución de los pagos electrónicos en Colombia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

actores especializados que vinculan a los comercios al sistema de pagos y les suministran las tecnologías necesarias para la iniciación de pagos digitales. Los comercios vinculados por estos actores son generalmente comercios pequeños que se vinculan por primera vez al sistema de pagos, por lo que el rol que juegan estos agentes es relevante en lo que concierne a la profundización del sistema.

Pese a los esfuerzos públicos y privados por avanzar en la digitalización, Colombia sigue siendo un país con arraigo al efectivo. Se estima que el 88% de los pagos en comercios se hacen mediante billetes<sup>5</sup> y sólo el 14% de las tiendas aceptan pagos electrónicos<sup>6</sup>. Esta preferencia también está presente en la población incluida financieramente, al punto que el 82% de transacciones de tarjeta

débito corresponde a retiros en cajeros electrónicos<sup>7</sup> y sólo el 12% de la población realiza transferencias electrónicas<sup>8</sup>.

Tal como sucede en otros países de la región, la informalidad, los rezagos en la infraestructura de conectividad y la baja interoperabilidad en el mercado han frenado el crecimiento de los pagos electrónicos (Alfonso V. et al., 2020). Buscando romper esta dinámica, el Gobierno Nacional ha construido una política de inclusión financiera comprensiva, empezando por el diseño de cuentas transaccionales y canales correspondientes y la creación de las SEDPEs como entidades enfocadas en facilitar la transaccionalidad de bajo monto.

<sup>5</sup> Data Reportal (2020) Digital 2020: Colombia <https://datareportal.com/>.

<sup>6</sup> Banco de la República (2020) Reporte de Sistema de Pagos.

<sup>7</sup> Idem.

<sup>8</sup> Op. Cit. Data Reportal (2020).

Pese a los esfuerzos públicos y privados por avanzar en la digitalización, Colombia sigue siendo un país con arraigo al efectivo. Se estima que el 88% de los pagos en comercios se hacen mediante billetes<sup>5</sup> y sólo el 14% de las tiendas aceptan pagos electrónicos. Esta preferencia también está presente en la población incluida financieramente, al punto que el 82% de transacciones de tarjeta débito corresponde a retiros en cajeros electrónicos y sólo el 12% de la población realiza transferencias electrónicas.

# 4 Actualización normativa: decreto 1692 de 2020



Con el fin de promover una expansión del sistema de pagos y complementar los esfuerzos en la política de inclusión financiera, la Unidad de Regulación Financiera – URF adelantó en 2018 un estudio que analiza la evolución de esta industria a la luz de las prácticas y estándares internacionales. El análisis evidencia que la industria de pagos está concentrada en pocos jugadores, tiene estándares tecnológicos rezagados y no ofrece una solución completa para dinamizar los pagos electrónicos (URF, 2018).

Con base en dicho análisis, la Unidad impulsó una reforma regulatoria para modernizar el sistema y sentar las bases de la nueva infraestructura digital, que permita un funcionamiento más competitivo, eficiente e incluyente del mercado transaccional en el país. La iniciativa se materializó con la expedición del Decreto 1692 de 2020, el cual entrará a operar en diciembre de 2021 y actualiza las actividades y actores del sistema, fortalece el gobierno corporativo de los administradores, eleva los estándares de transparencia y promueve la interoperabilidad. Las principales modificaciones se explican a continuación:

## ■ Nuevo enfoque regulatorio.

Típicamente los objetivos de la regulación y supervisión de los sistemas de pago han sido más del orden prudencial, enfocados en preservar la seguridad y confianza en las transacciones. El nuevo Decreto complementa esta visión con criterios que promueven el acceso, la eficiencia e innovación, logrando un enfoque más integral, acorde con la relevancia del sistema de pagos.

## ■ Actualización de las actividades y los actores.

El Decreto actualiza las actividades y los actores de la cadena de pagos a las nuevas realidades y necesidades del mercado. En particular, visibiliza los proveedores de servicios de pago, que son entidades no financieras tales como los procesadores, las pasarelas gateway y los agregadores, quienes son contratados por los participantes del mercado para prestar funciones operativas y tecnológicas. Esta actualización, la cual sigue los estándares internacionales definidos en la normativa europea conocida como PSD2, otorga mayor seguridad jurídica al precisar las responsabilidades de los agentes y abre las puertas a una mayor eficiencia en la prestación de los servicios de pago.

## ■ Creación de la adquirencia no financiera.

Buscando ampliar la aceptación de pagos digitales en los comercios y aumentar la competencia en dicha actividad, el Decreto permite que, además de los establecimientos de crédito, las SEDPEs y entidades no financieras puedan a partir de este cambio desarrollar la adquirencia. Estas últimas sociedades no estarán vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, pero sí deberán inscribirse en un registro administrado por dicha entidad y cumplir con requisitos prudenciales correspondientes a su rol en el sistema.



Se estima que con esta habilitación que trae el Decreto se logre doblar el número de adquirentes en el país, que ingresen actores especializados que actualicen los estándares de procesamiento del mercado y amplíen la oferta disponible especialmente para llegar a emprendedores, tiendas de barrio, comercios en ciudades pequeñas y zonas rurales y de esta forma llevar los pagos electrónicos a segmentos que hoy están fuera del ecosistema.

**Fortalecimiento a la estructura de Gobierno Corporativo**

La reforma eleva los estándares de gobernanza de los administradores de los sistemas de pagos en línea con las mejores prácticas internacionales, asegurando un adecuado esquema de pesos y contrapesos en sus órganos directivos que redunde en un fortalecimiento del proceso de orientación estratégico de dichas entidades en favor del desarrollo del mercado. Las principales medidas que deberán adoptar los administradores de los sistemas son:

- Separación de funciones: se les prohíbe desempeñar la actividad de adquirencia para así evitar conflictos derivados de la integración de roles.
- Prohibición a restringir arbitrariamente la entrada de nuevas entidades: se les obliga aplicar los mismos procesos y requisitos de acceso y otorgar el mismo tratamiento a todas las operaciones.
- Reconfiguración de las juntas directivas: se obliga la presencia de miembros independientes en las juntas directivas y la creación de comités de acceso que aprueben las solicitudes de acceso de nuevos participantes siguiendo un procedimiento de público conocimiento. También se establecen mecanismos específicos para la definición de la tarifa de intercambio y de compensación y liquidación.
- Deber de información: se obliga a los administradores a publicar información de acceso y tarifas.



**POR SOLO**  
\$

**9000**

mes

estará en la movida **económica y empresarial**

**\$ 25.900/mes** a partir del tercer mes

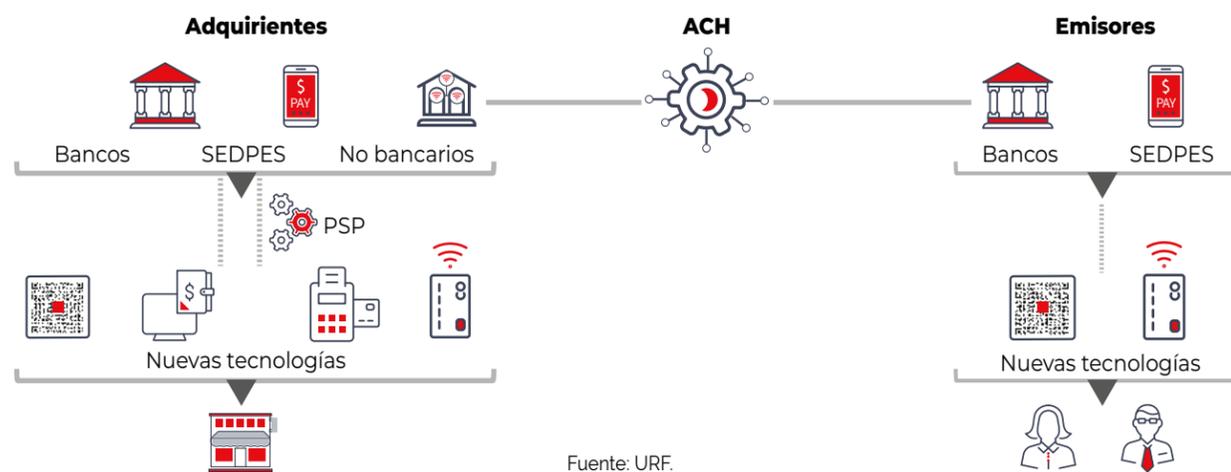
Suscríbese a **Portafolio**

CLUB DE SUSCRIPTORES  
**EL TIEMPO**  
vivamos

Llame al **426 6000** en Bogotá, a la línea gratuita nacional **01 8000 110 990** o ingrese a **suscripciones.eltiempo.com**

Válido del 1 de abril al 31 de mayo de 2021. Solo para suscripciones nuevas con modalidad de pago a través de tarjeta de crédito o factura Codensa. El débito será automático por el tiempo de la suscripción. Promoción sujeta a la aceptación de la cláusula mínima de permanencia de 8 meses. Reciba los dos primeros meses a \$900 mes y a partir del tercer mes \$25.900. Entrega de la suscripción sujeta a nuestra cobertura. Consulte términos y condiciones de entrega y servicio de la suscripción en [www.eltiempo.com/uploads/files/2018/10/31/Terminos.pdf](http://www.eltiempo.com/uploads/files/2018/10/31/Terminos.pdf). Consulte el detalle de los beneficios del club vivamos en [www.clubvivamos.com](http://www.clubvivamos.com)

**Gráfico 3.**  
Nueva arquitectura del sistema de pagos de bajo valor



Fuente: URF.

El proceso de construcción del Decreto fue altamente participativo. La URF diseñó talleres y ciclos de discusión con la industria, claves para la identificación de las fallas de mercado y los cuales motivaron discusiones entre los participantes sobre las prácticas del mercado y su futuro. Como complemento, se instauró una mesa de trabajo específica de pagos entre la URF, la

Superintendencia Financiera y el Banco de la República, la cual permitió ampliar el análisis y nutrir la construcción normativa.

A pesar de la reciente expedición del Decreto y aún sin haber entrado en vigencia, ya se han podido identificar efectos positivos en el mercado, tales como el interés de nuevos adquirentes no finan-

cieros de entrar en el mercado, la reorganización de los roles y responsabilidades de los actores que hacen parte de la cadena de pagos y la dinamización de procedimientos que se habían constituido como barreras de acceso al sistema, tal como el proceso de identificación de los comercios por parte de los adquirentes para su posterior vinculación.

## 5 Retos futuros

La reciente reforma al sistema de pagos es una oportunidad para modernizar la industria y aprovechar la creciente digitalización que desató la pandemia. En efecto, los confinamientos y medidas de bioseguridad adop-

tados en el marco del COVID-19 generaron una reducción en el uso de efectivo y de los canales financieros físicos sin precedentes. En India y Reino Unido, por ejemplo, las transacciones a través de cajeros electrónicos tuvieron

una contracción del 50% en 2020, en Australia, durante el segundo semestre del mismo año, los 4 bancos principales retiraron más de 2000 cajeros electrónicos y cerraron 175 sucursales (McKinsey & Company, 2020).



Al mismo tiempo, se intensificó el uso de los canales digitales del sistema financiero, se impulsaron las transacciones electrónicas y la adopción de nuevas tecnologías de pago (Auer R., Cornelli G. y Frost J., 2020). De acuerdo con un sondeo de Capgemini (2020) el 53% de los encuestados aumentó su preferencia por los canales digitales, 35% pasó del uso de tarjetas físicas a billeteras digitales y 27% experimentó por primera vez el pago a través de código QR.

Colombia no fue ajeno a esa tendencia. El comercio electrónico registró un crecimiento anual de 25% en agosto de 2020, permitiendo dar continuidad a muchos negocios y potenciando el desarrollo de otros<sup>9</sup>. A su vez, los avances regulatorios y las estrategias de transformación de las entidades del sector,

permitió enfrentar la escalada digital sin alteraciones en el servicio. De acuerdo con la información de la Superintendencia Financiera, el valor de las operaciones efectuadas por medio de internet y banca móvil en 2020 aumentó en casi 10 p.p. haciendo que la mayoría de las transacciones financieras hoy en país se hagan a través de canales digitales (gráfico 4).

Además de la intensificación de estos canales, muchos colombianos ingresaron por primera vez al sistema financiero. Las cuentas y depósitos simplificados aumentaron de 5 a cerca de 22 millones. El uso de los mismos pasó de 30% a 70%. Parte de este impulso a la inclusión financiera se explica por la dispersión de las ayudas del Gobierno a través de los productos digitales del sistema financiero. Solo en el caso

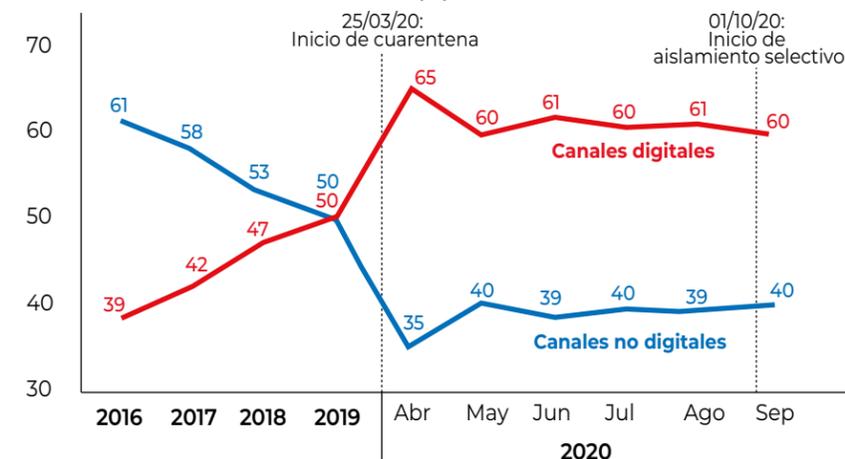
de Ingreso Solidario ingresó cerca de 1 millón de beneficiarios vulnerables, muchos utilizaron los monederos digitales para efectuar sus compras y realizar transacciones.

De esta manera, la modernización regulatoria del sistema de pagos en Colombia llega en un momento clave para ayudar a consolidar la creciente digitalización e inclusión financiera desatada por el COVID-19 y enfrentar los retos de una mayor usabilidad, interoperabilidad y reconversión de los canales de atención financiera. Se espera que la nueva arquitectura de pagos impulse la competencia de la industria y sirva como estrategia de formalización y recuperación económica.

Como complemento a esta iniciativa, recientemente el Gobierno Nacional radicó en el Congreso el PL 413 de 2021 denominado Ley de Sistema de Pagos y Mercado de Capitales, mediante el cual se busca que la intervención del Estado frente al sistema de pagos sea más eficiente y comprensiva sobre los diferentes tipos de participantes y tecnologías transaccionales.

El proyecto propone unificar la intervención en los sistemas de pago en cabeza del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y determina que dicha intervención se realizará en el marco del artículo 334 de la Cons-

**Gráfico 4.**  
Efecto del COVID-19 en la digitalización financiera (%)



Nota: El indicador mide la participación de las operaciones realizadas a través de los canales digitales como internet, banca móvil y audio respuesta, en el volumen total de las operaciones monetarias. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

<sup>9</sup> Cámara de Comercio Electrónico (2020) "Comportamiento del ecommerce en Colombia durante 2020 y perspectivas para 2021".

titución Política y no en del artículo 335, como actualmente ocurre. Este ajuste implicaría que la regulación dejaría de tener enfoque financiero y se expediría con fundamento en las facultades otorgadas al Gobierno Nacional para regular el funcionamiento de la economía.

El articulado propuesto contempla objetivos y criterios de intervención propios, diferentes a los de la salvaguarda del ahorro del público, que atañen a las necesidades particulares del funcionamiento ordenado y eficiente de los pagos.

El arreglo institucional propuesto parte de dos premisas. La primera, abordar de manera completa el sistema de pagos en un único regulador aporta eficiencias, elimina arbitrajes y permite plasmar un mercado transaccional interconectado entre las diferentes tecnologías de pago. La segunda, ampliar el perímetro regulatorio más allá de la frontera financiera facilita reconocer actividades y agentes que, sin tener una vocación de intermediación financiera, proveen funciones esenciales para los pagos y la transaccionalidad de la moneda y que por tanto deben ser visibles en la regulación.

En definitiva, la propuesta aporta una visión más comprensiva del sistema y amplía las facultades de intervención, brindándole mayores capacidades a las autoridades para enfrentar los retos de la innovación y digitalización económica.

## Bibliografía

Auer R., Cornelli G. y Frost J. (2020) Covid-19, cash, and the future of payments. BIS Bulletin No 3.

Alfonso V., Tombini A. y Zampolli F. (2020) Retail payments in Latin America and the Caribbean: present and future. BIS Quarterly Review December 2020.

BIS (2014) Non-banks in retail Payments. Committee on Payments and Market Infrastructures.

BIS (2016) Payment aspects of financial inclusion. Committee on Payments and Market Infrastructures World Bank Group.

Capgemini (2020) World Payments Report 2020.

Ehrentraud J, Garcia D., Garzoni L. y Piccolo M. (2020) Policy responses to fintech: a cross-country overview. Financial Stability Institute. FSI Insights on Policy Implementation No. 23

Hasan I., Schmiedel H., y Song L. (2009) Return to retail banking and payments. European Central Bank. Working Paper Series No. 1135

Klapper L. (2017) How digital payments can benefit entrepreneurs. IZA World of Labor

McKinsey & Company (2020) The 2020 McKinsey Global Payments Report. Global Banking Practice.

Rochet, J. C. and J. Tirole (2006) "Two Sided Markets: A Progress Report", Rand Journal of Economics.

URF (2016) Estudio sobre barreras e incentivos de los pagos digitales. Documento de consulta. Unidad de Regulación Financiera.

URF (2018) Estudio sobre los sistemas de pago de bajo valor y su regulación. Unidad de Regulación Financiera.

World Bank, Better than cash Alliance, Bill & Melinda Gates Foundation (2014) The opportunities of digitizing payments. Prepared for the G20 Australian Presidency ●



## En AV Villas le ofrecemos soluciones para que su Empresa tenga liquidez

### Factoring

**Factoring AV Villas le permite ampliar el plazo de pago a sus proveedores y reducir los tiempos de recaudo de cartera con estos beneficios para su Empresa:**

- Incrementa su capital de trabajo
- Mejora sus indicadores financieros
- Permite el crecimiento de su negocio
- Obtiene descuentos comerciales

### Renting

**En AV Villas tenemos alianzas diseñadas para las necesidades de su negocio.** Por eso a través de nuestro Aliado Renting Automayor podrá adquirir el servicio de Renting.

#### La opción más rentable para su Empresa

El renting de vehículos es la mejor alternativa para su Empresa, ya que puede mantener su flota renovada, sin comprometer la capacidad de endeudamiento y se libera de las cargas operativas y administrativas.

#### Beneficios:

- Control vehicular
- Eficiencia de recursos
- Control de combustible
- Reducción de costos
- Aumento en disponibilidad
- Mejora del servicio al cliente
- Mayor control de su operación
- Liquidez y ampliación del flujo de caja



**Contáctenos en [eventosempresariales@bancoavillas.com.co](mailto:eventosempresariales@bancoavillas.com.co)**

