



# TIC-TAC, TIC-TAC

**Empieza el segundo tiempo del Gobierno con una agenda en el Congreso que toca temas esenciales para el desarrollo económico y social del país. ¿Qué está en juego en esta legislatura que comienza?**

► Un crecimiento económico aún pobre y la perspectiva de una reforma laboral que no ayudaría a la creación de puestos de trabajo, marcan el segundo semestre del año en términos de empleo.  
**Por Jaime Alberto Cabal,** presidente de Fenalco.

► El punto de partida de la reactivación agropecuaria es la reforma agraria, que se puede hacer sin expropiación y que se frenó por hacerla a las malas.  
**Por Cecilia López,** presidente Fundación CiSoe.

► **Ángela Hurtado,** presidente de JP Morgan en Colombia, habla con **José Ignacio López,** presidente de ANIF, sobre las perspectivas para el segundo semestre del año y las implicaciones de una eventual presidencia de Trump.



# Al ritmo de los segundos tiempos

En un contexto de lenta recuperación económica, esta legislatura que comienza llega nuevamente cargada de temas clave. Con esta publicación esperamos contribuir al debate y a la construcción de mejores políticas públicas.



Por **José Ignacio López**  
Presidente de ANIF.

**E**stamos al ritmo de los segundos tiempos. Entramos en la segunda parte del año y del segundo tiempo del Gobierno Petro, con el inicio de una nueva legislatura determinante, en donde se decidirá la suerte de reformas tan importantes como la de salud o la laboral. Con este contexto en mente, invitamos a un grupo de expertos a discutir los retos y oportunidades de la economía colombiana, con una mirada especial en lo que podría ocurrir con ciertos temas claves en el Congreso.

Finalizado el primer semestre, el balance es mixto. Por un lado, la economía tuvo un arranque de año mediodre, en la medida en que el consumo de los hogares se encuentra todavía golpeado por el incremento en los precios de los bienes y servicios básicos, y por una mayor carga financiera como resultado de mayores tasas de interés y un nivel de endeudamiento relativamente alto. La inversión sigue en territorio negativo, en respuesta a unas tasas de interés de corto plazo más altas y a un clima de negocios menos propicio como consecuencia de varios factores: la incertidumbre regulatoria y la agenda de reformas, diferentes cuellos de botella en sectores claves como el de vivienda y obras públicas, y un aumento de la prima de riesgo país que afecta el costo financiero de los proyectos de largo plazo.

Las cifras oficiales de abril mostraron indicios de una incipiente aceleración en el ritmo de crecimiento económico. La tasa de crecimiento anual del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) fue de 5,5%, y de 4%

si se considera el ajuste por efecto estacional y calendario. Sin embargo, los indicadores adelantados de mayo y junio sugieren que esos números no son buen reflejo del trimestre, y menos del semestre.

Las perspectivas de crecimiento para el segundo semestre son algo mejores. En la medida en que la inflación siga en descenso y el Banco de la República continúe con su ciclo de recorte de tasas, es probable que veamos a un consumidor más motivado a realizar compras de vivienda y algunos bienes durables. Un repunte del consumo dependerá, no obstante, de que el mercado laboral siga mostrando cifras positivas, como lo ha hecho en los meses más recientes.

En materia de inversión será importante no solo la reducción en los costos financieros, sino también la mejora en el clima de inversión en el contexto de un eventual paquete de medidas de reactivación. En este punto, la articulación entre lo público y lo privado será esencial para superar cuellos de botella en temas como vivienda y obras civiles que están re-

trasando el inicio de nuevos proyectos o la conclusión de obras ya en etapa de construcción. Una adecuada política de reactivación debería ayudar a aliviar el malestar de varios sectores económicos, como la industria, el comercio y la construcción, y reducir la reciente divergencia en ci-

ESPEREMOS QUE  
LOS PROYECTOS DE  
LEY DE LA PRÓXIMA  
LEGISLATURA TENGAN  
LA SUFICIENTE  
DISCUSIÓN E  
INCORPOREN LAS  
RECOMENDACIONES  
TÉCNICAS.

fras de crecimiento entre diferentes rubros de actividad económica.

Algunos rubros de servicios, incluyendo la rama de administración pública y el sector de entretenimiento, han venido creciendo a tasas superiores al promedio. Durante el mes de abril, la rama de administración pública, educación, salud y entretenimiento creció a un ritmo anual de 12,7%, mientras las actividades secundarias, industria y construcción, se contrajeron 0,1%. Por su parte, las actividades primarias tuvieron un crecimiento anual de 7,4% durante el mismo período debido al aumento de las exportaciones de productos como el banano, plátano, otras frutas, oro, níquel y carbón, entre otros.

En materia de inflación, las cifras en lo corrido del año han mostrado una corrección gradual a la baja, con algunos altibajos. La inflación anual de junio de 7,18% fue ligeramente superior a la cifra de 7,16% de mayo. No obstante, la inflación básica (sin alimentos ni regulados) continuó en descenso hacia un nivel de 6,01%, unos 12 puntos básicos inferior a la de





mayo, lo que contribuye a mantener la expectativa de convergencia de la inflación al rango meta del Banco de la República en un horizonte cercano a un año.

## La agenda legislativa

Acompañado de este contexto económico, el primer semestre estuvo marcado por una ocupada agenda legislativa. El balance en esta materia para el Gobierno fue marginalmente positivo, dado que, si bien no pudo sacar adelante la reforma a la salud o la reforma estatutaria de la educación, logró la aprobación de proyectos tan trascendentales como la pensional y la ley estatutaria sobre la jurisdicción agraria.

Si bien la discusión de estas reformas acaparó buena parte de la atención, otros proyectos de ley también lograron ver la luz en la pasada legislatura. Entre estos se incluyen la financiación estatal de las conexiones de gas domiciliario para los segmentos de vivienda social y prioritaria, la mesada 14 en materia pensional para la Fuerza Pública, el restablecimiento de los días sin IVA y la prohibición de la venta de vapeadores a los menores de edad.

Dentro del paquete de reformas sociales, la aprobación de la reforma pensional deja un sabor agridulce. Si bien el nuevo sistema de protección a la vejez contiene un componente solidario más robusto y hay un avance en materia de progresividad en el sistema, la discusión ignoró las advertencias técnicas en materia de sostenibilidad fiscal, dejando pasar la oportunidad de mejorar el diseño en muchos aspectos. Desde ANIF fuimos reiterativos en recomendar una reducción del pilar contributivo que determina el tamaño del sistema de reparto. Esto se propuso con el objetivo de buscar que la reforma fuera sostenible y que el avance en materia de progresividad fuera más ambicioso.

Vale la pena recordar que la reforma tal y como se aprobó, con un esquema de reparto con las cotizaciones de todos los trabajadores hasta por 2,3 salarios mínimos (SMLMV), implica un aumento de más de 80 puntos del PIB en el pasivo pensional del país, que dejará al sistema desfinanciado una vez se agote el creado Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo en un horizonte de aproximadamente tres décadas. Adicionalmente, un umbral de 2,3 SMLMV, si bien reduce los subsidios a las pensiones

altas, continúa prolongando un esquema regresivo, donde los trabajadores de mayores ingresos recibirán un subsidio superior al de los trabajadores que se pensionen con un salario mínimo o al de aquellos adultos mayores que no logren los requisitos de pensión. Esto, sumado al mal diseño del pilar semicontributivo, que cobijará a buena parte de los trabajadores colombianos en la informalidad y a quienes la reforma deja en peores condiciones, ilustra cómo el país perdió la oportunidad de avanzar de manera más decidida en la construcción de un sistema pensional justo y sostenible.

Esperemos que los proyectos de ley de la próxima legislatura tengan la suficiente discusión e incorporen las recomendaciones técnicas. La agenda del Congreso durante el segundo semestre del año estará nuevamente cargada de temas. Se espera que se discutan la reforma laboral, una eventual ley de servicios públicos y de salud, un plan de reactivación (que tendría un com-

ponente tributario) y una nueva reforma educativa, entre otros.

En cuanto a la reforma laboral, ANIF ha hecho varios reparos. A nuestro modo de ver, es un proyecto anacrónico, dado que busca mejorar las condiciones de los trabajadores formales en un país eminentemente informal. Colombia lo que necesita es una reforma laboral que genere más empleo formal y la propuesta del Gobierno, aprobada en primer debate, no apunta en esa dirección. Es importante que diferentes actores, no solo los gremios y el sector privado, sino también la academia y la sociedad civil, participen y permeen la discusión. La aprobación de una reforma laboral tal y como fue presentada tendría efectos adversos en la dinámica de formalización, productividad y crecimiento económico.

Sobre la reforma a la salud, desde ANIF también hemos señalado la inconveniencia de acabar con el esquema de aseguramiento, tanto desde el punto de vista de bienestar de los pacientes como del de la sos-

tenibilidad del sistema. No sabemos si el Gobierno insistirá con una nueva versión de dicha reforma, pero ya los estragos al sistema se han hecho presentes. Ahora resultan prioritarias la buena administración de los recursos y la adecuada gestión de los riesgos financieros y de las EPS en liquidación.

Con respecto a la Ley de Servicios Públicos, los borradores anteriores han generado preocupación entre los participantes privados. El país puede avanzar con las herramientas actuales en generar mecanismos de mayor protección a los hogares más pobres sin poner en duda la eficiencia de un sistema que le ha permitido a Colombia la mejora continua en cobertura y calidad en la provisión de dichos servicios.

Queda claro que el país se juega mucho en este segundo tiempo. Esperamos que esta publicación, nutrida por un número importante de artículos desde diferentes perspectivas, contribuya al debate nacional y a la construcción de mejores políticas públicas.





# Los retos inminentes del mercado de trabajo

Un crecimiento económico aún pobre y la perspectiva de una reforma laboral que no ayudaría a la creación de puestos de trabajo, marcan el segundo semestre del año en términos de empleo.



Por **Jaime Alberto Cabal**  
Presidente de Fenalco.

**E**l reto más importante por el que atraviesa el mercado de trabajo es la necesidad de crecimiento económico. Sin duda, los empleos formales tienen un crecimiento correlativo con el de la economía y el mercado responde positivamente ante las disposiciones legales que favorecen la contratación de mano de obra.

Excluyendo los empleos derivados de la demanda estacionaria, las reacciones de este mercado son lentas al momento de vincular nuevos trabajadores, dada la cautela que exige tomar este tipo de decisiones en escenarios de incertidumbre prolongada, y responden rápidamente cuando observan riesgos que pueden poner en peligro las unidades productivas. Por eso, es hora de que el gobierno tome medidas urgentes pero concertadas.

Un pobre crecimiento económico del 0,7% y la perspectiva de una reforma laboral que, a todas luces, generaría mayores costos, son el punto de partida bajo el cual los actores políticos deben diseñar las políticas públicas. De estas dependerán los caminos que tomen los actores económicos.

Para retomar la senda del crecimiento, perdida desde hace un par de años, es necesario que se ponga en marcha un plan de choque que, por un lado, incluya un paquete de incentivos tributarios a la generación de empleo y al emprendimiento y que, por otro lado, reduzca las cargas creadas en la reciente reforma laboral, que son la principal causa de la estruendosa caída del recaudo tributario. La caída es el resultado de las carreras con las que se aprobó una reforma que no consultó, como



LOS TRES DEBATES  
RESTANTES SERÁN  
UNA OPORTUNIDAD PARA  
RECORDAR A LOS  
REPRESENTANTES  
Y SENADORES, LAS  
RAZONES EVIDENTES PARA  
ARCHIVAR EL PROYECTO.

lo exige la Constitución, la capacidad contributiva de los colombianos.

También debe ponerse fin a la errática política de hidrocarburos, de forma que se proteja el patrimonio de los colombianos representado por

Ecopetrol y se garantice la soberanía energética que hoy está sometida a serios riesgos.

Es indispensable la implementación urgente de medidas de racionalización del gasto y, aunque suene elemental, de proscripción de la corrupción (los recientes y sonados escándalos no dejan de sorprender por su magnitud y por los, hasta ahora, involucrados). El error de tesorería que implicó el pago múltiple de salarios no debidos a funcionarios públicos y el aumento desmedido de los contratos de prestación de servicio en el sector público son solo unos ejemplos.

La experiencia de la baja ejecución en materia de inversión, cercana al 72% en 2023, parece que no ha servido para que se tomen correctivos. No me referiré a la necesidad de eficiencia de la

COMO LO RECORDÓ  
LA OIT EN  
SU REUNIÓN 120, EL  
"TRIPARTISMO"  
ES FUNDAMENTAL A  
LA HORA DE  
TOMAR DECISIONES  
EN MATERIA  
LABORAL.

inversión ejecutada, cuyo efecto aún no se puede cuantificar, pero, vistos algunos casos particulares, no se anticipa positivo.

Con el mismo fin, es necesario devolver la fe en las instituciones y en la predictibilidad de las decisiones, siempre en el marco del Estado de Derecho. La continencia verbal debe primar al momento de las declaraciones oficiales. Para lograr una economía sana, deben evitarse declaraciones como las que anuncian llamados a una constituyente o las que se refieren a la imposibilidad de cumplir con obligaciones del Gobierno, si el Congreso no aprueba proyectos de ley. Los colombianos merecemos recuperar la esperanza en que todo va a estar bien.

## Una reforma nefasta

Pero también deben existir medidas en materia laboral que brinden tranquilidad a los empleadores. La nefasta reforma laboral del gobierno, que seguirá su curso en la próxima legislatura, es un obstáculo evidente que puede destruir un promedio de 450.000 empleos y aumentar los costos salariales en más de un 30%. Solo la decisión de "laboralizar" el contrato de aprendizaje, para reducir artificialmente el desempleo, implicará un costo adicional para el sector privado cercano a los 5,2 billones de pesos al año.

Eran casi las once de la mañana del pasado 18 de junio cuando una mayoría de congresistas de la Comisión VII de la Cámara de Representantes aprobó en primer debate la reforma laboral. Faltando al menos tres debates, el solo hecho de que no se haya archivado es una señal negativa. Sin embargo, no puede dejar de reconocerse que, gracias al esfuerzo de unos pocos congresistas, conscientes de los terribles efectos de la propuesta gubernamental frente a los



empleos, se negaron 23 artículos, la mayoría de ellos relativos a asuntos de derecho laboral colectivo.

Los tres debates restantes serán una oportunidad para recordar a los representantes y senadores, las razones evidentes para archivar el proyecto.

Se ha conocido recientemente, sin embargo, el texto de unos proyectos de decreto que parecieran recoger asuntos negados por el Congreso en materia de derecho laboral individual y colectivo. No puede olvidar el Ejecutivo que el reglamento no puede exceder el alcance de la ley y que, acorde con la Constitución, corresponde al Congreso –y solo a él– expedir el estatuto del trabajo.

Como lo recordó la OIT en su reunión 120, el “tripartismo” es fundamental a la hora de tomar decisiones en materia laboral. No solo porque siempre se obtendrán mejores resultados desde la conversación franca y responsable entre empleadores, trabajadores y gobierno, sino porque el artículo 2° de la Ley 278 de 1998, que desarrolla el artículo 56 de la Constitución, exige que la Comisión Permanente de Políticas Salariales sea quien prepare los instrumentos normativos que, hasta ahora, no han sido concertados por el gobierno.



# coninsa

Servicios especializados  
y soluciones integrales en  
**diseño arquitectónico  
y construcción**



Estructuración, diseño arquitectónico, técnico y construcción,  
a partir de los **planes de desarrollo, las necesidades y retos  
de nuestros Clientes y Aliados**

 **(+57) 315 377 8927**



Contáctanos

Síguenos en LinkedIn  
 **Coninsa**



# De vuelta al debate legislativo

El gobierno presentaría al Congreso una nueva reforma a la salud, pero el panorama ya no es el mismo de hace un año y medio, cuando se presentó el proyecto inicial.



Por **Ana María Vesga Gaviria**  
 Presidente Ejecutiva ACEMI.

**E**l próximo 20 de julio iniciará nuevamente el debate sobre la reforma a la salud y son muchas las lecciones aprendidas de la anterior legislatura. Lecciones que deberían motivar un ejercicio diferente y constructivo en beneficio del sistema de salud.

Para empezar, es claro que la realidad que afronta hoy el sector es muy distinta a la de febrero de 2023 cuando se radicó la iniciativa gubernamental. Lo que se anunció entonces como la transformación del modelo de aseguramiento en salud y del rol de las EPS no necesitó pasar por el Congreso y terminó materializándose por la vía de intervenciones administrativas, que hoy cobijan a más de 26 millones de colombianos afiliados a entidades bajo medida por la Superintendencia de Salud.

Así mismo, el deterioro financiero del sistema que se anunciaba también al inicio del debate se ha profundizado en estos últimos meses, sin que se hayan tomado los correctivos requeridos. Producto de ello, tres EPS, calificadas por sus usuarios entre las mejores, han presentado plan de retiro o desmonte progresivo. Es probable que no sean las últimas en hacerlo.

Esto significa que la nueva legislatura inicia con un cambio sustancial en sus actores y en sus motivaciones. Las EPS que acudieron al debate en defensa del aseguramiento y de su responsabilidad como gestoras del riesgo en salud de su población afiliada, así como responsables del riesgo financiero del sistema, enfrentan en su gran mayoría una intervención, una solicitud de retiro o el riesgo de una medida

de vigilancia especial. Muy pocas se escapan de esa categorización.

En ese escenario y de cara a la discusión de la reforma, la pregunta que surge es: ¿Qué defenderemos? ¿Qué queremos defender?

En una conversación que ha sido esencialmente política, dominada por el discurso anti-EPS y pro-estatización del aseguramiento, parecería que sólo son posibles dos escenarios: uno que llamariamos status quo, que mantiene a las EPS en sus funciones como las describió la Ley 100 de 1993 y normas complementarias, o el escenario de su desaparición, para dar paso a un gran asegurador estatal, donde inevitablemente ronda el fantasma del Instituto de Seguro Social con su poca grata recordación.

Sería deseable que la conversación pudiera avanzar, si se quiere por una línea media, que sea punto de encuentro entre las virtudes del aseguramiento que inspiró la Ley 100 y la realidad de un sistema que amerita ciertas transformaciones para avanzar en sus propósitos.

## Una línea media

Defender los avances del aseguramiento no es difícil. Ha sido posible el avance en cobertura y acceso a salud en el país gracias al modelo actual. La protección financiera y la solidaridad de nuestro sistema han contribuido de manera esencial a la disminución de la pobreza y son uno de los mayores logros sociales. El bajo gasto de bolsillo es el mejor indicador

LA NUEVA LEGISLATURA  
 INICIA CON UN CAMBIO  
 SUSTANCIAL  
 EN SUS ACTORES Y EN  
 SUS MOTIVACIONES.

de la región y de muchos países de la OCDE. Los avances en salud, sin haber alcanzado los indicadores óptimos, también hablan de un sistema que avanza, entre otras razones, por una activa participación del sector privado que ha ampliado la oferta de manera sostenida. Más del 85% de la prestación de servicios está a cargo de instituciones privadas.

Por otro lado, también es cierto que el sistema tiene muchos retos. Llegar a los territorios apartados, detectar y tratar tempranamente la enfermedad, educar en prevención. Es necesaria una verdadera política de talento humano en salud que se ocupe de la formación, remuneración e incentivos para nuestro personal. Es imperativo contar con un sistema de información interoperable que brinde transparencia y trazabilidad a los recursos de la salud.

Una reforma a la salud debería ocuparse de reducir las brechas, de mejorar lo que presenta rezagos y fortalecer lo que ha alcanzado: buenos niveles de atención en la población.

Desde ACEMI, hemos planteado desde el año pasado algunas alternativas que permitan proteger las capacidades construidas por el aseguramiento, especialmente en lo que se refiere a la gestión integral en salud y a la agencia de los usuarios. También hemos dicho que seguir asumiendo el riesgo financiero y regulatorio de un sistema desfinanciado, con una UPC insuficiente y un plan de beneficios ilimitado, no es sostenible.

La actual crisis del FOMAG da cuenta de la importancia que tiene, para un sistema complejo y sofisticado como es la salud, un articulador y un responsable de usuarios y servicios. Transitar a modelos por oferta resulta siendo insostenible financieramente, pero sobre todo se retrocede en el avance de la atención integral. Más del 80% de los colombianos valoran y aprecian la atención que les brindan las EPS, según la más reciente ECV publicada por el DANE.

Creemos que es necesario un consenso técnico alrededor del financiamiento del sistema, pensamos que es posible avanzar hacia modelos de aseguramiento acotados o protegidos del exceso de siniestralidad y defendemos la importancia de la activa participación del sector privado para un modelo exitoso de atención en salud.

De ahí que el debate que está por comenzar exige amplitud, empatía, técnica y sentido de realidad. Lo que está en juego es la vida y la salud de los colombianos, además de años de capacidades y conocimiento.





# SOLO UNOS POCOS SABEN PARA QUÉ ESTÁN HECHOS



Conoce más



## TAHOE Z71



SUNROOF  
PANORÁMICO



2DA FILA CON  
PANTALLAS



CÁMARA 360° Y ASISTENTE  
PREVENTIVO DE SEGURIDAD



TECNOLOGÍA ONSTAR  
WIFI 4G LTE

Descubre los beneficios del

— CLUB —  
SELECTIVE



Conoce términos y condiciones en:  
[www.chevrolet.com.co/camionetas/tahoe-camioneta](http://www.chevrolet.com.co/camionetas/tahoe-camioneta)

Chevrolet usa  
y recomienda  
lubricantes  
y baterías.

**ACDelco**



FRENO  
AUTÓNOMO DE  
EMERGENCIA



SISTEMA  
ANTIBLOQUEO  
DE FRENO



CONTROL  
ELECTRÓNICO  
DE ESTABILIDAD



ALERTA DE  
COLISIÓN  
FRONTAL



SISTEMA DE  
SELECCIÓN  
INFANTIL



AIRBAGS  
(7)



# La brecha rural-urbana

Además de frenar el crecimiento, el bienestar y la paz, esta brecha resume nuestros pecados como sociedad. El punto de partida de la reactivación agropecuaria es la reforma agraria, que se puede hacer sin expropiación y que se frenó por hacerla a las malas.



Por **Cecilia López Montaña**  
 Presidente Fundación CiSoe.

Vivimos una realidad vergonzosa: la brecha rural-urbana, esa distancia enorme entre la ciudad y el campo colombiano donde casi la mitad de su población está sumida en la pobreza. Se trata de reconocer las necesidades del mundo rural lleno de biodiversidad que es vida, que responde a la creciente demanda de alimentos, que es fundamental para enfrentar el cambio climático y que además sigue siendo el escenario de la guerra.

Más aún, el campo tiene el potencial de generar la dinámica económica que se requiere y dos hechos son claros: una sociedad no es justa ni eficiente con tanta población en condiciones precarias y la paz sin desarrollo rural no existe.

El abandono del campo les sirve a muchos. A los poseedores de inmensas extensiones de tierra que acumulan riqueza sin mucho esfuerzo; a los grupos ilícitos que actúan sin control; a los insurgentes cuyos oscuros objetivos no encuentran freno. Y a muchos políticos que se aprovechan de la precariedad en que viven estos sectores, para llenarlos de ilusiones que nunca se traducen en cambios reales.

Dos avances deben reconocerse. Hoy los campesinos son sujetos de especial reconocimiento de derechos, Acto legislativo 01 de 2023, respuesta a esa falla inconcebible que no se había resuelto. Y la jurisdicción agraria, Acto Legislativo 03 de 2023, que ayudará a dirimir ágilmente los conflictos con la tierra que se han generado por la confrontación armada.

Sin embargo, el tema de la tierra sigue pendiente. Su concentración en pocas manos, el crecimiento de

microfundios campesinos, la ilegalidad que la caracteriza, hacen que la Reforma Agraria, entendida como la transformación de la estructura de la propiedad rural, sea el punto de partida de la reactivación agropecuaria. Si se puede hacer sin expropiación, pero por el afán de hacerlo a las malas se frenó el proceso. Que quede claro: solo comprar tierra no es reforma agraria, y tampoco lo es solo entregar títulos. Eso es lo que se está haciendo hasta ahora y a paso de tortuga.

Un punto crítico es que se desconoce la heterogeneidad de los habitantes del campo. Solo el 35% de las unidades de producción agrícola de campesinos y pequeños productores están vinculadas al mercado, 55% están dedicadas al autoconsumo, muchas de ellas en manos de indígenas, y 10% no tienen producción agropecuaria (cuadrol). Sin embargo, los campesinos aportan parte significativa de los alimentos que consumimos.

Es absurdo pensar en una sola estrategia para el campo o creer que basta con poner a producir a toda la población rural. Países como Perú han reconocido que un sector de esta población lo que necesita son políticas para mejorar su calidad de vida y otras fuentes de generación de empleo rural. Aquí perdió el viaje la exministra peruana que vino para asesorar al Gobierno en este tema.

Queda la otra cara de la moneda: la gran producción agropecuaria. Ignorar su aporte es uno de esos errores que no pueden cometerse. Lo que ha sucedido con la producción avícola y porcina es realmente destacable. Hoy estos dos sectores cambiaron la dieta colombiana. La actividad láctea

es otro gran ejemplo, e inclusive lo son actividades que vinculan medianos con grandes productores como el arroz, donde el 60% tiene menos de 10 hectáreas. Así como los pequeños campesinos contribuyen a nuestra dieta, este sector organizado es el que exporta. No se olviden de eso.

El desafío que se agrega es lograr formas sostenibles de producción agropecuaria, tanto en los pequeños como en los grandes. El 59% de los gases de efecto invernadero lo generan la agricultura, la ganadería y el cambio en el uso del suelo. Sin embargo, para muchos, la revolución verde de los años 60 perfiló el modelo agrícola actual en Colombia. Las preguntas son qué tanto ha cambiado y si es posible revertirlo en un corto plazo. Se trata de pasar de producir con todos los insumos y esquemas que hoy son "insostenibles"

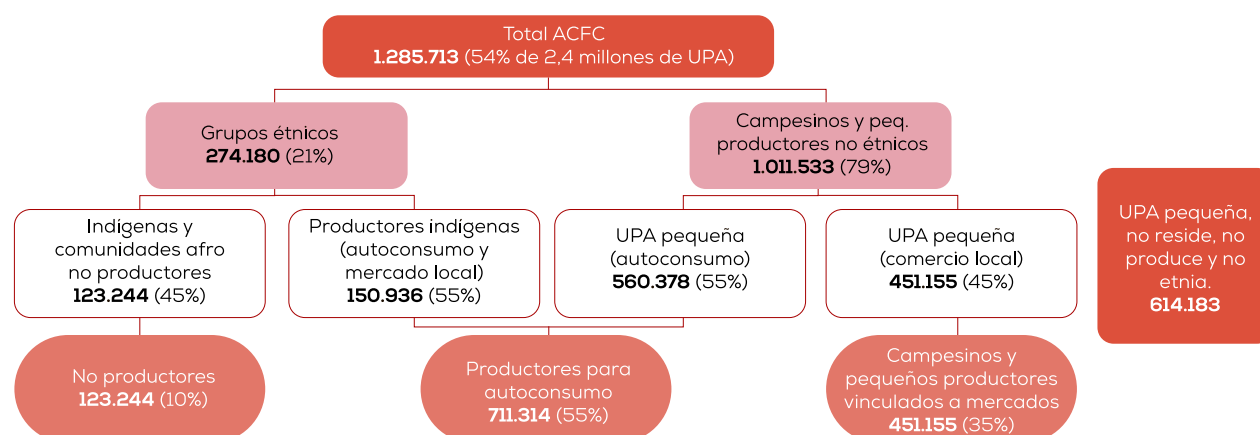
a producir con unos sistemas que no se han desarrollado totalmente y que además no se están financiando.

Al activismo ambiental le falta economía y al productivo le falta sostenibilidad. La realidad es que la producción agropecuaria se enfrenta a la presión de una creciente demanda por alimentos sin nuevas y claras estrategias amigables, lo que se traduce en que continúa con elementos de la revolución verde que hoy es pecado. Definitivamente, la relación entre agricultura y biodiversidad es de amor y odio. Lo peor es que quienes pagan la no sostenibilidad de la producción agropecuaria son las exportaciones a Europa.

¿Habrá tema más complejo? Cerrar una brecha que resume nuestros grandes pecados: desigualdad e injusticia social, baja productividad, contaminación y guerra.



## TIPOLOGÍA PRELIMINAR





# Por un sistema mixto de educación

La Ley Estatutaria de Educación volvería a presentarse ante el Congreso. Si la verdadera intención de la Ley es pensar en el futuro de los jóvenes, no podemos darle la espalda al sistema mixto (oficiales y privados) de educación.



Por **Gloria Lucía Bernal Nisperuza**  
Directora del Laboratorio de Economía de la Educación de la Pontificia Universidad Javeriana.

La discusión en la pasada legislatura de la propuesta de Ley Estatutaria de Educación generó una tormentosa controversia. Aunque la iniciativa aprobada en la Comisión Primera del Senado logró unir a las bancadas tanto de la oposición como del Gobierno, y se vislumbraban por fin consensos entre polos opuestos, la enmienda aprobada por unanimidad suscitó críticas de algunos senadores afines al gobierno hasta el punto de que la propuesta se hundió.

De los 44 artículos de la Ley, fueron cuatro los puntos en disputa:

La autonomía de las instituciones de educación superior: desde las bancadas de oposición, se propendía por evitar intromisiones en la gobernanza, en contraste con la posición del Gobierno que presionó por la elección directa de los rectores.

La educación terciaria: el punto en discusión se centró en incluir o no la educación para el trabajo como derecho fundamental y las trayectorias educativas.

La evaluación docente: se propuso evaluar a los docentes de acuerdo con los aprendizajes de los estudiantes en pruebas estandarizadas, frente a seguir con la evaluación actual basada en la presentación de proyectos de investigación educativa, entre otros aspectos.

El sistema mixto: se abogó por mantener la importancia de las

instituciones de educación privadas y oficiales en contraste con privilegiar a las instituciones oficiales.

De estos puntos, me referiré solo al último: el sistema mixto. La propuesta de ley del Gobierno contempló tanto la gratuidad como la universalidad en todos los niveles de educación, incluida la educación superior. Propósito loable. ¿Se podría cumplir con el objetivo? El pronóstico es que no, y menos si no se tiene en cuenta a las instituciones de educación superior privadas.

Para la muestra, observemos la política de gratuidad del actual gobierno. El presidente Petro prometió 500.000 nuevos cupos en instituciones de educación superior oficiales, solo oficiales, durante sus cuatro años de mandato. Sin embargo, el alcance de la meta ha sido tímido (se estima que no supera el 18%).

Entre las razones para no alcanzar la cobertura se esbozan varias: que para las instituciones oficiales es difícil ampliar significativamente el número de cupos sin atentar contra la calidad, que la generación de nuevos cupos conlleva tiempo, profesores y obras para las cuales se requieren recursos importantes que no hay, y que algunas de las regiones no tienen presencia de universidades oficiales.

En otras palabras, no hubo ni habrá en el mediano plazo la posibilidad de

generar los cupos de la meta. Y si bien aumentar la inversión en instituciones oficiales es, sin duda, imperante, ¿no podrían adelantarse en paralelo puentes con las instituciones privadas que disponen ya, ahora, buena parte de esos cupos?

Las cifras no son menores. Para las instituciones de educación superior privadas, en el año 2022 el número de admitidos a primer curso fue de 442.000, mientras que el de matriculados fue de 361.903. Esto es un potencial de 80.097 cupos al año no usados en el sector privado, muchos de ellos en instituciones de alta calidad y/o en regiones donde la oferta

oficial es altamente restringida. Es cuando menos paradójico, insensato, que haya interesados sin cupo y cupos sin estudiantes.

El incumplimiento de los 500.000 nuevos estudiantes es el preludio de lo que podría pasar con la Ley Estatutaria de Educación: que se quede como una promesa incumplida y que no se le dé la importancia al sistema mixto (oficiales y privados) dentro de la propuesta. Estos dos años habrían podido ser diferentes bajo articulaciones entre ambos sectores. Habría más personas estudiando y menos desilusionadas.

Si la intención verdadera de la política y de la Ley es pensar en el futuro de los jóvenes, garantizarles oportunidades y una formación de calidad, evitar que algunos entren al ciclo de violencia (como mencionó el Presidente de la República en referencia a la política de gratuidad y con lo cual estoy completamente de acuerdo), ese debería ser el norte en los debates legislativos que se aproximan.

Para el sometimiento de nuevo del proyecto de Ley en el periodo legislativo que arranca el 20 de julio, la invitación es a que se concilie. Se planee. Se calcule qué se puede y qué no se puede prometer. Aún estamos a tiempo para reflexionar, para buscar acuerdos pensando en el estudiante y sus derechos por encima de cualquier interés ideológico o político.

AÚN ESTAMOS A TIEMPO  
PARA BUSCAR  
ACUERDOS PENSANDO  
EN EL ESTUDIANTE  
Y SUS DERECHOS POR  
ENCIMA DE CUALQUIER  
INTERÉS IDEOLÓGICO O  
POLÍTICO.





# El tema pensional debe continuar

Colombia es uno de los países de la OCDE que aún no ha incluido en el diseño de su sistema pensional las nuevas dinámicas poblacionales. Con la reforma ya aprobada, este es solo uno de los puntos claves en una discusión que aún no termina.

**L**a reforma pensional es una realidad. A partir del 1 de julio de 2025 los colombianos nos enfrentaremos a un nuevo sistema de pilares. Producto de ese cambio, desde ANIF le contamos los principales retos que enfrenta el sistema.

En cuanto a las preocupaciones de corto plazo, la implementación es una de las más inmediatas. Colpensiones no está preparado a nivel operativo para recibir las cotizaciones de los más de 7,5 millones de afiliados que actualmente están en el RAIS. Con esto, se puede correr el riesgo de perder información sobre las historias laborales, así como causar demoras para integrar a todos los trabajadores al sistema, lo que podría derivar en futuras obstrucciones en el acceso efectivo a pensión.

En lo que respecta a los desafíos de más largo aliento, la reforma supone importantes esfuerzos en materia fiscal. Según nuestras estimaciones, el umbral situado en 2,3 salarios mínimos implica un costo para el año 2100 que asciende a 170,9% del PIB. Además, los artículos que presentan una parametrización especial tanto para mujeres como para la población raizal y campesina generarán mayores presiones. La población raizal y campesina se acerca a 21,5 millones de personas, y aún se desconoce el impacto fiscal que supone brindar condiciones preferenciales.

El manejo fiscal es un punto crítico que se mantiene en la mira de



Por: **Fabián Suárez**, Jefe de investigaciones sectoriales de ANIF y **María Camila Oliveros**, Investigadora económica de ANIF.



las calificadoras de riesgo. Procurar los recursos adicionales que requiere la reforma y mantener un manejo prudencial de las finanzas es un reto para este gobierno y para los que vendrán.

Por otra parte, la reforma no avanza lo suficiente en mejorar las condiciones para la población informal. El Pilar Semicontributivo, donde quedará el grueso de la masa laboral del país, no reconoce en su totalidad el ahorro que alcanzaría un trabajador informal.

Según nuestros cálculos, una mujer que comienza a cotizar a partir de los 20 años y es parte del Pilar Semicontributivo, a los 60 años tendrá \$50 millones menos de ahorro en comparación con el escenario donde cotiza bajo las condiciones actuales del RAIS. Asimismo, la situación de la población que cotiza menos de 300 semanas permanece inalterada. Es necesario incluir nuevas propuestas para reconocer el esfuerzo de ahorro de las personas ubicadas bajo ese umbral y que no se encuentran en situación de pobreza. De lo contrario, la reforma seguirá perpetuando la desigualdad y desincentivando el ahorro entre los trabajadores informales, lo que afectará negativamente tanto su bienestar en la vejez como la estabilidad económica del país en el largo plazo. Un reto fundamental es blindar institucionalmente el Fondo de Ahorro para que su administración no quede en manos del Gobierno de turno. Destacamos que sea el Banco de la República quien administre el Fondo. No obstante, es necesario establecer un gobierno corporativo claro que garantice que los recursos administrados no generen ninguna interferencia con el objeto constitucional del Banco, y a su vez cumplan con el objetivo de garantizar el pago de pensiones.

Sin embargo, aquí hay un punto importante. Según nuestras estimaciones, los recursos del Fondo se agotarán en el 2048. Luego de ese periodo, Colpensiones deberá asumir todas las obligaciones pensionales resultantes y las futuras generaciones tendrán que sostener esa carga a través de mayores impuestos. Por eso, las reglas de inversión y desacu-

mulación del Fondo serán fundamentales para garantizar su sostenibilidad a mediano y largo plazo. Por un lado, deben ser diseñadas de manera que maximicen el rendimiento de las inversiones sin comprometer la seguridad de los recursos, y que permitan una desacumulación ordenada y eficiente para cubrir las obligaciones pensionales sin poner en riesgo la estabilidad financiera del sistema. A todo lo anterior se le agrega una acelerada transición demográfica. Los censos de 2005 y 2018 dan cuenta de ello. Para 2050, solo habrá dos trabajadores por cada adulto mayor. Un sistema que no discuta la modificación de parámetros, tales como aumentos en la edad de pensión o número de semanas, desconoce esta realidad.

De hecho, 23 de 38 países de la OCDE esperan tener un incremento en la edad de retiro, alcanzando una edad promedio de pensión de 66 años para los hombres y 65 años para las mujeres. Colombia es uno de los países de la OCDE que aún no ha incluido en el diseño de su sistema pensional las nuevas dinámicas poblacionales, lo que nos pone en una situación difícil en el frente fiscal en los próximos años.

Desde ANIF hacemos un llamado para que en el próximo periodo de legislatura estos retos sean el punto central de discusión. Hemos advertido que el articulado aprobado por el Congreso no es la mejor alternativa para resolver los problemas estructurales del sistema y, por lo tanto, se deben atacar los puntos críticos que contiene.

El verdadero reto que deja la reforma es casi el mismo que al inicio de la discusión. Se debe continuar diseñando un sistema que mejore la cobertura, garantice su sostenibilidad financiera y reduzca la inequidad en términos de protección al adulto mayor.

SEGÚN NUESTRAS  
ESTIMACIONES,  
LOS RECURSOS  
DEL FONDO DEL  
AHORRO SE  
AGOTARÁN EN  
EL 2048.





# Los retos de los servicios públicos domiciliarios

Sin negar los avances de las últimas tres décadas, los servicios públicos domiciliarios enfrentan hoy retos importantes. Las posibilidades de darles solución en el marco de la ley actual deben ser el punto de partida para lograr consensos sobre las mejoras que se requieren.



Por **Carlos Sepúlveda**  
Profesor de la Facultad de Economía de la Universidad del Rosario.

**E**l Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 “Potencia Mundial de la Vida” establece el cuidado del agua y la transición energética como parte de las grandes transformaciones que requiere el país para lograr un crecimiento sostenible en los ámbitos social, económico y ambiental.

Nuestra riqueza natural y potencial hídrico y de generación de energía, junto con los contundentes avances en servicios públicos domiciliarios en cuanto a cobertura, infraestructura y diseño institucional en las últimas tres décadas, contrastan con retos que vale la pena resaltar: cierre de brechas, calidad en la prestación de los servicios, y eficiencia en el gasto social y de bolsillo de los hogares. Todo ello en consonancia con la preservación de la seguridad y confiabilidad de los sistemas.

En Colombia, el 10% de los hogares (1,6 millones) cocinan con leña u otros combustibles ineficientes para la cocción; 2,6 millones de personas habitan viviendas sin servicios de energía eléctrica y 5,7 millones de colombianos no tienen acceso a agua potable ni a una solución para el manejo de aguas residuales. Esto implica riesgos en la preparación de alimentos, menos tiempo de estudio para los niños, mayor riesgo de transmisión de enfermedades y muerte.

Estas privaciones generan un deterioro en la calidad de vida y limitan el desarrollo individual, reforzando la dificultad de salir de una condición de pobreza extrema. Ahora bien, la inversión estimada que se requiere para ampliar la cobertura asciende

a \$9,1 billones para gas y \$20,1 billones para energía eléctrica (DNP). Se estima además un déficit de \$28,3 billones a 2030 para lograr la cobertura universal en agua y saneamiento básico (Colombia Azul, 2021).

Por otro lado, persisten brechas de calidad en la prestación de los servicios públicos domiciliarios, marcadas por grandes disparidades regionales. Para el 2023, Bogotá presentó 3,47 interrupciones promedio por usuario del servicio de energía eléctrica, con una duración acumulada de 3,23 horas mes. Mientras tanto, en Sucre, por ejemplo, el promedio fue de 54,77 interrupciones, con una duración acumulada de 68,84 horas, es decir, 2,8 días sin el suministro de energía eléctrica (SSPD). Para el servicio de acueducto, en 2022 se suministró agua no apta para consumo humano en la zona urbana de 432 municipios, y en la zona rural de 359 municipios (IRCA, SSPD).

La inversión en nuevas redes y en mantenimiento de la infraestructura existente, así como el fortalecimiento de los sistemas regulatorios, son centrales para mejorar la calidad. Invertimos más de \$450 mil millones al año en procesos de expansión del servicio de energía, lo cual demanda una vigilancia especial para lograr la continuidad en los proyectos. Debemos también avanzar hacia un marco regulatorio que actualice los incentivos a las empresas por la inclusión de zonas no atendidas; cumplimiento de metas de calidad; y adaptación tec-

nológica a infraestructura existente, como redes de conexión con sistemas de autogeneración y cogeneración con fuentes renovables.

Una mayor cobertura y calidad en la prestación de servicios van de la mano con la eficiencia en el gasto. A pesar de que el costo de tratamiento de aguas residuales en ciudades de más de 100 mil habitantes puede ascender a \$21 billones, una inversión de cerca de \$6 billones en la construcción de seis sistemas de tratamiento de aguas residuales, incluyendo la PTAR Canoas para Bogotá y Soacha, lograrían alcanzar la meta de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) del 68,6% de aguas residuales tratadas en 2030.

Un segundo ejemplo es la revisión integral del sistema de contribucio-

nes y subsidios en materia de servicios públicos domiciliarios. En Bogotá, a más del 70% de los predios residenciales se les asignan subsidios en los servicios públicos domiciliarios, y solo el 10% son sujetos de contribuciones. Esto es un desbalance evidente de varias décadas que debe corregirse.

Frente a los instrumentos de focalización de subsidios hay dos caminos. Uno de corto plazo que se enmarca en la institucionalidad y normatividad vigente: la actualización metodológica hacia una estratificación repotenciada, a partir de información catastral y particularmente el avalúo por metro cuadrado de los predios. Si bien es un camino complejo, especialmente desde el punto de vista político, es el único posible dentro del marco normativo actual.

Un segundo camino, en el mediano plazo, es una transformación estructural del mecanismo de focalización de subsidios avanzando hacia un Registro Universal del Ingresos basado en el Registro Social de Hogares. El primer paso para lograr la transición es consolidar y conectar la información de los predios con la información de los hogares y los ingresos de sus integrantes, para contrastarlos con los respectivos cobros tarifarios.

Las posibilidades de solución de estos retos, en el marco de la Ley 142 de 1994, debe ser el punto de partida para lograr consensos sobre mejoras institucionales integrales e identificar ajustes en el marco regulatorio e instrumentos de política actuales.

DEBEMOS TAMBIÉN  
AVANZAR HACIA UN  
MARCO REGULATORIO  
QUE ACTUALICE LOS  
INCENTIVOS A LAS  
EMPRESAS POR LA  
INCLUSIÓN DE ZONAS  
NO ATENDIDAS.





# Open data: una clave para la inclusión y el bienestar

Los datos abiertos son una realidad que llegó para evolucionar el sistema financiero y no financiero. El tema debe ocupar un espacio central en la agenda pública y privada, con la innovación, la regulación y la pedagogía a los ciudadanos como ejes principales de la discusión.



Por **Mauricio Rosillo Rojas**  
Vicepresidente de Negocios  
de Bancolombia.

La inclusión financiera es un vehículo indispensable para la promoción de desarrollo sostenible y el logro del bienestar de todos los colombianos, y va mucho más allá de facilitar la apertura de una cuenta de ahorros o de un depósito de bajo monto.

La verdadera inclusión financiera se da cuando damos un paso adelante para poner todas nuestras capacidades al servicio de las personas, generando accesibilidad para todos y entregando soluciones integrales de una manera fácil, cercana, confiable y oportuna.

En este contexto, el Open Data representa una oportunidad para toda la sociedad. Es la posibilidad que tienen las personas de compartir, de manera consciente y responsable, su información con otras entidades diferentes a su banco para obtener acceso a una oferta más amplia de productos y servicios financieros y no financieros, mientras que, por otro lado, dichas entidades pueden diseñar propuestas de valor a la medida, y poniendo a las personas en el centro de sus estrategias, al conocer su información.

La implementación del Open Data trae, por supuesto, grandes desafíos y oportunidades que nos permitirán seguir evolucionando hacia una banca más inclusiva y abierta. Más allá de ser una tendencia, este tema es una realidad que llegó para quedarse, y ha venido retando la manera en la que hacemos negocios y la forma en que nos conectamos con otros actores del ecosistema para lograr una profundización financiera y el bienestar de las personas. Quiero resaltar algunos elementos clave.

Primero, tenemos la misión de trabajar para integrarnos con emprendedores de base tecnológica, fintechs, pymes, grandes empresas y otros bancos: en la medida en que se generen nuevas soluciones, tendremos el reto de seguir innovando en conjunto y de utilizar la tecnología como habilitador para acompañar a nuestros clientes.

Segundo, debemos garantizar el acceso a la información con calidad, seguridad y estabilidad. Para esto es importante que las empresas invirtamos lo que sea necesario, dando cumplimiento a las regulaciones y los estándares de seguridad que harán que las personas confíen en que su información está segura con nosotros.

Finalmente, tenemos la tarea de hacer pedagogía. Esta debe ser tan importante como la calidad del servicio. Las personas deben saber qué precauciones tomar al momento de autorizar el acceso a su información, cuál es el fin para el cual están compartiendo sus datos y a quién se los están compartiendo. Esto requiere un esfuerzo de todos los actores, tanto empresas como consumidores,

de manera que se conserve la confianza de las personas y se evite el fraude. Por eso, quiero ser enfático en que las personas son dueñas de su información, y que son ellas las encargadas de tomar las decisiones según su contexto y su conocimiento.

El Open Data es una realidad que llegó para evolucionar el sistema financiero y no financiero, y para Bancolombia es una prioridad. Tenemos la certeza de que es un catalizador positivo de la inclusión y del bienestar financiero de las personas y los negocios.

Por ejemplo, una de las maneras

en las que lo materializamos es 'Tus Bancos', la solución que llegó a complementar la plataforma de 'Día a Día' de nuestra App Bancolombia. Funciona como una solución de agregación bancaria, en la que cada persona puede vincular sus productos financieros de otros bancos para conocer todos sus movimientos financieros en un mismo lugar, independientemente del banco en el que los realice. De esta forma, y bajo ese panorama completo, la persona puede recibir alertas y recomendaciones que repercuten positivamente en su bienestar financiero.

Pero este es un camino que apenas comienza. En la medida en que las personas sean conscientes de la importancia de sus datos y cómo diseñamos soluciones como un ecosistema en conjunto, podremos entregar más y mejores opciones. Esto se traduce también en inclusión financiera y bienestar, al abrir las puertas a una economía formal que eleva el nivel de vida con más oportunidades para generar ingresos y emprender, para ahorrar e invertir, y en definitiva para apalancar el crecimiento económico de nuestro país.

**ES IMPORTANTE QUE LAS EMPRESAS INVIRTAMOS LO QUE SEA NECESARIO, DANDO CUMPLIMIENTO A LAS REGULACIONES Y LOS ESTÁNDARES DE SEGURIDAD.**





## “La segunda mitad de año estará marcada por las elecciones en Estados Unidos”

Angela Hurtado, presidente de JP Morgan en Colombia, habla con José Ignacio López, presidente de ANIF, sobre las perspectivas para el segundo semestre del año. Hace énfasis en el impacto que tuvo en Colombia el escenario en Estados Unidos durante el primer semestre y resalta las implicaciones que podría traer en los próximos meses una eventual presidencia de Trump.



**Jose Ignacio López:** en esta publicación queremos discutir los retos del segundo semestre en materia económica y legislativa. Para eso invitamos a escribir a varios expertos sobre diferentes sectores claves. Antes de hablar sobre la segunda parte del año, cuál fue el balance del primer semestre, cuáles fueron las preocupaciones, cómo se sintió desde el sector financiero y, con base en eso, cómo se ve el segundo semestre, qué anima y qué preocupa.

**Ángela Hurtado:** soy una convencida de que lo que pasa en Colombia tiene un grado de importancia dependiendo de la magnitud de los eventos que pasan afuera. En ese sentido, el primer semestre fue particularmente complejo y para los mercados es difícil entender cuáles van a ser los siguientes escenarios económicos.

La volatilidad hace que los inversionistas tomen decisiones diferentes cuando tienen un escenario en el que Estados Unidos sigue creciendo y la inflación se mantiene relativamente alta. Su capacidad de invertir en mercados emergentes, obviamente, se ve particularmente marcada por eso. Para mí ese es el punto más relevante de lo que ha pasado durante el año y creo que va a seguir siéndolo en el segundo semestre.

**JIL:** esto sugiere que vamos a tener una segunda mitad del año bastante movida para los mercados financieros.

**AH:** sí, y va a estar marcada sin duda por las elecciones en Estados Unidos. Hay una convicción cada vez más real de que Trump va a ganar y ya se están empezando a hacer escenarios económicos sobre ese supuesto. Lo que pase en Estados Unidos va a ser muy relevante. Eso va a determinar nuestro margen de maniobra.

Desde hace un año, el país venía beneficiándose de un diferencial de tasas alto, de un precio del petróleo relativamente benigno y del famoso *carry trade* que todo el mundo estaba jugando, y donde Latinoamérica parecía relativamente aislada. Latinoamérica tuvo una posición favorable para atraer capitales y lo fue al principio del año. Ahí Colombia tuvo el beneficio de poder tener una apreciación importante del peso, y en general los inversionistas internacionales no estaban particularmente preocupados.

**JIL:** pero el panorama cambió un poco hacia finales del semestre.

**AH:** creo que nosotros entramos al final de este semestre con una com-

binación de un deterioro muy rápido en la parte fiscal –que quizás la gente no estaba percibiendo desde el principio–, de un escenario internacional complejo y con una región de América Latina que dejó de ser el mejor destino.

Todo el mundo se dio cuenta de que el *carry trade* de los países se puede borrar rápidamente. En Brasil y en México la moneda se movió 10% en un par de días, y eso hace que los inversionistas en general queden bastante preocupados.

Para el caso particular de Estados Unidos, en el primer semestre estábamos esperando que los datos económicos realmente acompañaran lo que Powell y el Banco Central de la Reserva Federal querían hacer, que era bajar tasas. Pero eso no pasó. Y ahora que finalmente los datos parecen ir en esa dirección y estamos todos contentos porque la FED de pronto sí podría bajar tasas, resulta que la parte política empieza a preocupar.

Un Banco Central como la FED, que tiene claro que no debería tomar partido político, obviamente sí tiene la claridad que tendrá que responder con tasas al alza si hay una expansión fiscal en el caso de que gane Trump. Hay algunos análisis que incluyen escenarios donde, si gana Trump, con todas las decisiones en tarifas, la

FED tiene que subir fácilmente cinco veces.

**JIL:** esto es teniendo en cuenta el anuncio de un eventual aumento de las tarifas a las importaciones de Estados Unidos a 10%...

**AH:** Sí, lo cual sería muy complejo. Adicionalmente preocupa que ocurra una expansión fiscal. Entonces ahí la capacidad de maniobra de la FED va a ser más limitada.

Los economistas del Banco (JP Morgan) están suponiendo un recorte de 25 básicos en noviembre con riesgo en septiembre, pero el mercado está descontando 50 básicos. Es decir, el mercado ya está descontando dos este año. Los próximos dos años está descontando 200 básicos de recorte.

Mis preocupaciones están alrededor de cómo debería Colombia comportarse en un escenario en el que tengamos unas tasas de interés más altas durante más tiempo, o un escenario en el que de pronto cambia todo. No estoy necesariamente suponiendo que eso va a pasar, pero pienso que el mercado está nervioso.

**JIL:** ¿Y ustedes cómo ven parada a Colombia para enfrentarse a lo que viene el segundo semestre?





**AH:** en los próximos seis meses Colombia ya no contará con lo que nos ayudó en el último año. Vamos a tener un diferencial contra la FED mucho más bajo, porque creo que el Banco de la República no necesariamente va a cambiar su función de decisión según el escenario político de Estados Unidos. Creo que hay cierta precaución con lo que ha pasado con el tipo de cambio en otros mercados de la región, pero siendo sensatos van a seguir con un ritmo de recorte de 50 básicos.

Mi preocupación va más hacia el comportamiento del tipo de cambio. En la medida en que el diferencial de tasas de interés se va a cerrar un poco más, o por lo menos aceleradamente. Así la Reserva Federal baje 50 básicos, nosotros vamos a bajar mucho más. Los analistas están alrededor de 8,25% y 8,50%. El mercado está más alrededor del 9%. Esto quiere decir que el mercado en Colombia está cauto, está sintiendo que, aunque parece que la tendencia

ENTRAMOS AL  
FINAL DEL SEMESTRE  
CON UNA COMBINACIÓN  
DE UN DETERIORO MUY  
RÁPIDO  
EN LA PARTE FISCAL Y  
CON UNA REGIÓN DE  
AMÉRICA LATINA QUE  
DEJÓ DE SER EL MEJOR  
DESTINO.

de inflación está siendo consistentemente a la baja, tienen en cuenta otros escenarios: que el panorama

afuera se ponga más complejo o que la prima de Colombia tenga que ser más alta.

**JIL:** ¿Qué le podría hacer algo de contrapeso a esa situación?

**AH:** creo que el precio del petróleo seguramente nos va a ayudar en el segundo semestre. Nosotros estamos suponiendo que el resto del 2024 los precios del petróleo van a seguir manteniéndose arriba, aunque va a ser una preocupación para el 2025. Al final, los elementos van a estar con un poco compensados. Si tienes un escenario más complejo en Estados Unidos, México y Brasil, los inversionistas internacionales van a estar muchísimo más cautos de poder invertir en Colombia.

**JIL:** Parece que en Colombia no se le está prestando tanta atención al escenario político en Estados Unidos. Si hay un seguimiento de la campaña electoral, el debate fue un ejemplo,

pero no ha habido mucha discusión del posible efecto y de eventuales escenarios.

Me gustaría que profundicemos un poco más en el impacto de una eventual presidencia de Trump en América Latina, para no centrarnos exclusivamente en Colombia. ¿Cómo estaría América Latina bajo ese escenario de una victoria electoral de Trump?

**AH:** Es probable que el impacto de una eventual presidencia de Trump sea por etapas. Creo que el choque inicial puede generar un poco de preocupación, particularmente en México. En la campaña del 2016 la gente supuso que no todo lo que Trump estaba diciendo ocurriría, pero cuando fue Presidente se dieron cuenta de que sí era así.

En el largo plazo, entra el tema del *near-shoring*. Desde el año 2016 ha habido un *boom* espectacular, particularmente para México. ¿Qué tanto se va a impactar? Yo creo que se va a generar tensión al comienzo, mientras que empiezan a entender si la nueva inversión en México proviene de China, porque los asiáticos le están dando la vuelta para poder llegar al mercado americano.

**JIL:** ¿Y en cuanto a la inmigración?

**AH:** me preocupa también porque al final va a haber presiones en salarios, reducción en consumo, tensiones en la frontera, mayor presión social que tiene que ser compensada por los países de alguna forma. Me imagino que eso va a generar una cantidad de tensiones en México, en Centroamérica y en el mismo Estados Unidos.

Es un tema importante, pero probablemente la principal preocupación de los próximos años es el tema fiscal.

**JIL:** ¿Qué es lo que más preocupa en materia fiscal a nivel internacional?

**AH:** pues tienes una presión fiscal inmensa en Estados Unidos, y ahora también en Europa, y tienes unas necesidades de refinanciamiento grandes tanto en Latinoamérica como en Colombia. Uno no puede pensar que como todos están teniendo el problema fiscal, el mío luce menos feo. Para mí es completamente lo opuesto. Como todo el mundo va a estar teniendo problemas fiscales y de financiamiento, tú lo que necesitas es tener un diferenciador para que el inversionista tome la decisión de venir a financiar a Colombia en lugar de estar financiando Estados Unidos.

Ahí el punto más relevante está entonces en el corto plazo: las implicaciones fiscales y la presión que vamos a tener todos los países por estar buscando financiamiento, que no va a estar tan disponible para todo el mundo.

**JIL:** Este escenario es retador en términos de costo financiero, porque si hay una presión fiscal global vamos a tener tasas de endeudamiento más altas por mucho más tiempo,



UNO NO PUEDE  
PENSAR QUE  
COMO TODOS  
ESTÁN TENIENDO  
EL PROBLEMA  
FISCAL, EL MÍO  
LUCE MENOS FEO.

tanto para el sector público como para el sector privado. Aquí se ha hablado mucho del ciclo del Banco de la República, pero quizás ha habido mucho menos discusión sobre las tasas de largo plazo.

Ustedes tienen en Colombia una presencia corporativa muy grande. Hablemos de la visión de los clientes corporativos de ustedes. ¿Cómo están sintiendo la discusión con ellos tanto en el tema de tasas de interés como en proyectos de inversión? ¿Cómo está el apetito por estar en nuevos proyectos en Colombia o en la región?

**AH:** Eso depende en general del sector. Para el sistema financiero, tanto global como local, han sido unos años muy retadores. Ahí se ve el primer reto, desde el punto de vista de presión financiera, porque tienes demasiados recursos que están dedicados a financiar la deuda pública y la capacidad de financiarse del sector privado es limitada. En Colombia tenemos un mercado financiero que está sufriendo todas las presiones de regulación, caídas de cartera y demás, pero además tenemos un mercado de capitales relativamente pequeño y cerrado.

Debemos aprovechar cuando tenemos la capacidad de traer recursos de afuera para financiar proyectos locales. En la medida en que uno tenga proyectos de buenos tamaños, bien estructurados, vamos a lograr conseguir plata, local o de afuera. Estoy convencida de eso.

Pero me preocupa mucho que pasamos de tener unos proyectos muy interesantes en los últimos diez años, particularmente en temas de infraestructura, a tener unos proyectos que tienen una muy buena intención pero que son demasiado pequeños y regados. Eso quiere decir que vas a tener jugadores muchísimo más pequeños, con inversiones fragmentadas. Y no queda tan claro cómo va a ser la estructuración y la ejecución de los proyectos. Casi que estás reemplazando los proyectos grandes por los pequeños, no los estás complementando.

**JIL:** En particular en el tema de infraestructura, ¿cómo se percibe el panorama?

**AH:** No veo todavía la capacidad de

generar esos proyectos de los tamaños grandes, con los que podríamos competir con proyectos de Brasil y Chile. En los últimos años esos dos países, a pesar de que son gobiernos de izquierda, están haciendo inversiones específicas en proyectos de infraestructura, como los trenes, para aprovechar el *near-shoring*.

Nosotros en Colombia estamos perdiéndonos del mapa. De nuevo, hay buenas intenciones, creo que hay una cantidad de necesidades que tiene el país que no se pueden desconocer. Pero cuando el presupuesto nacional no te las puede financiar porque tienes unas presiones y unas inflexibilidades grandes, y el sector financiero también está teniendo presiones y necesidades de financiamiento, te preguntas ¿quiénes son los que van a financiar? Los fondos de pensión ya son un interrogante grande y los inversionistas internacionales están interesados en poner *tickets* grandes y con una buena estructuración. Entonces el sector de la infraestructura está siendo complejo.

**JIL:** ¿ves algunos sectores con mejores perspectivas?

**AH:** hay otros sectores que pueden tener un poco más de dinamismo en la medida que dependen mucho menos de las tasas de interés y más del consumo. Colombia sigue siendo un país que a la gente le gusta mirar. Creo que hay oportunidades en sectores como la logística, por ejemplo. Se están tratando de abrir muchos centros operativos en el país.

Depende entonces mucho del sector. Al final lo que importa es si el proyecto da la rentabilidad suficiente. Antes la gente tenía mayor capacidad de invertir porque el costo de equivocarse era muy bajo. Simplemente devolvía la plata con unos costos de tasas de interés muy bajos. Ese escenario se perdió completamente.

**JIL:** hablemos de cómo se ve la legislatura que inicia.

**AH:** la dinámica de la legislatura pasada fue muy compleja. El gobierno la jugó mal. Quiso sacar todas las reformas al mismo tiempo, con las buenas intenciones de generar unos cambios en ciertos sistemas, pero con una mala estrategia, una mala dinámica, unas malas conversaciones y, al final, sin estar buscando consenso.

Entendimos que si al gobierno no le va a salir una reforma de la salud, la va a hacer por decreto, y tenía la forma de hacerlo. En cuanto a la reforma pensional, perdimos una oportunidad. Los gobiernos pasados no pudieron ni siquiera llevar la discusión al Congreso y este gobierno lo hizo, pero quedamos con una reforma que realmente no mejora sustancialmente el sistema.

En pocas palabras, estamos perdiendo la posibilidad de tener esas discusiones. Eso es parte del ejercicio que viene en el segundo semestre, lograr reformas más conversadas. Pero, honestamente, veo difícil que eso pase.



Un fondo para entidades  
públicas y privadas

## Fondo de Inversión Colectiva Occitesoros

Te acompañamos a cumplir  
las metas de tu empresa



Sin pacto de permanencia.



Baja exposición a riesgo crediticio en inversiones en CDT de Bancos con las más altas calidades crediticias, TES emitidos por la Nación y Depósitos Remunerados en el Banco de la República.



Occitesoros se ha posicionado en el 2024 por encima de 2 billones de pesos en activos administrados.



En el periodo del 2023 y lo corrido del 2024, la rentabilidad de Occitesoros ha estado 267 puntos básicos en promedio por encima de inflación.



Fondo de inversión para entidades públicas y privadas: cumple con el Régimen de Inversión previsto en la Parte 3, Título 3, Capítulo 5 del Decreto 1068 de 2015.

Contáctate  
con nosotros  
escaneando  
el QR



Fiduciaria de Occidente S.A es una sociedad Fiduciaria. Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.



FiduOccidente

Del lado  
de los que hacen.





## Conoce una opción **sencilla de ahorrar** e invertir para tu futuro

En el Fondo Voluntario de Pensión Porvenir trabajamos para ofrecerte **soluciones a tu medida** que te ayudarán a alcanzar tus objetivos de ahorro de corto, mediano y largo plazo.



## Flexible

Te acompañamos a construir tu plan de ahorro o a diseñar la estrategia para maximizar tu patrimonio.

## Diversificada

Te ofrecemos múltiples portafolios para que cumplas tus objetivos de ahorro en cada etapa de tu vida.

## Especializada

Contarás con asesoría especializada en temas pensionales, de ahorro e inversión y tributarios, así como de todos los beneficios de pertenecer a Porvenir.

Escanea el código QR y uno de nuestros Consultores de Inversión te contactará para juntos construir una estrategia de inversión que maximice tu capital.

