



Superintendencia
Financiera de Colombia



Tesorería en tiempos de incertidumbre

César Ferrari, Ph.D.

Superintendente Financiero de Colombia

28° Congreso de Tesorería - Asobancaria

Cartagena de Indias, 5 de febrero de 2026



Superintendencia
Financiera de Colombia

Factores de incertidumbre



Factores de incertidumbre internacional



- Dependencia de remesas y política antimigratoria de EE. UU.
- Uso de los aranceles como instrumento comercial y político.
- Cambio climático mundial.
- Fragilidad internacional de mercados laborales y de la recuperación económica.



Factores de incertidumbre nacional

1. Inflación.
2. Situación fiscal.
3. Poca competitividad de las empresas.
4. Mercados financieros poco profundos.
5. Pugnacidad política.



Dependencia de las remesas: posible impacto en Colombia



- Total de remesas mundiales a Colombia:
USD 11,848 millones (2024). **USD 13,098 millones** (2025).
- Incremento de **10.1 %** frente al 2024.
- Representan el **12.68 %** de los **ingresos externos corrientes** de la balanza de pagos (2025 Q3).
- Representan el **26.1 %** de las **exportaciones totales** y **103 %** de las exportaciones de **petróleo**.
- Las remesas financian en gran medida (86.1 %) el déficit comercial colombiano, que ascendió a más de **USD 15,204 millones en el período ene-nov de 2025 (exportaciones: USD 45,655 millones, importaciones: USD 60,859 millones)**.



Política antimigrante en Estados Unidos

Población migrante en EE. UU.

(millones de personas, 2024)

País	En condición regular	En condición irregular
México	11.3	5.5
Guatemala	1.3	1.4
El Salvador	1.6	1.1
Honduras	0.9	1.0
Venezuela	0.8	0.4
Colombia	1.0	0.4
Filipinas	2.3	0.3
Brasil	0.7	0.3
Ecuador	0.6	0.2
República Dominicana	1.5	0.0

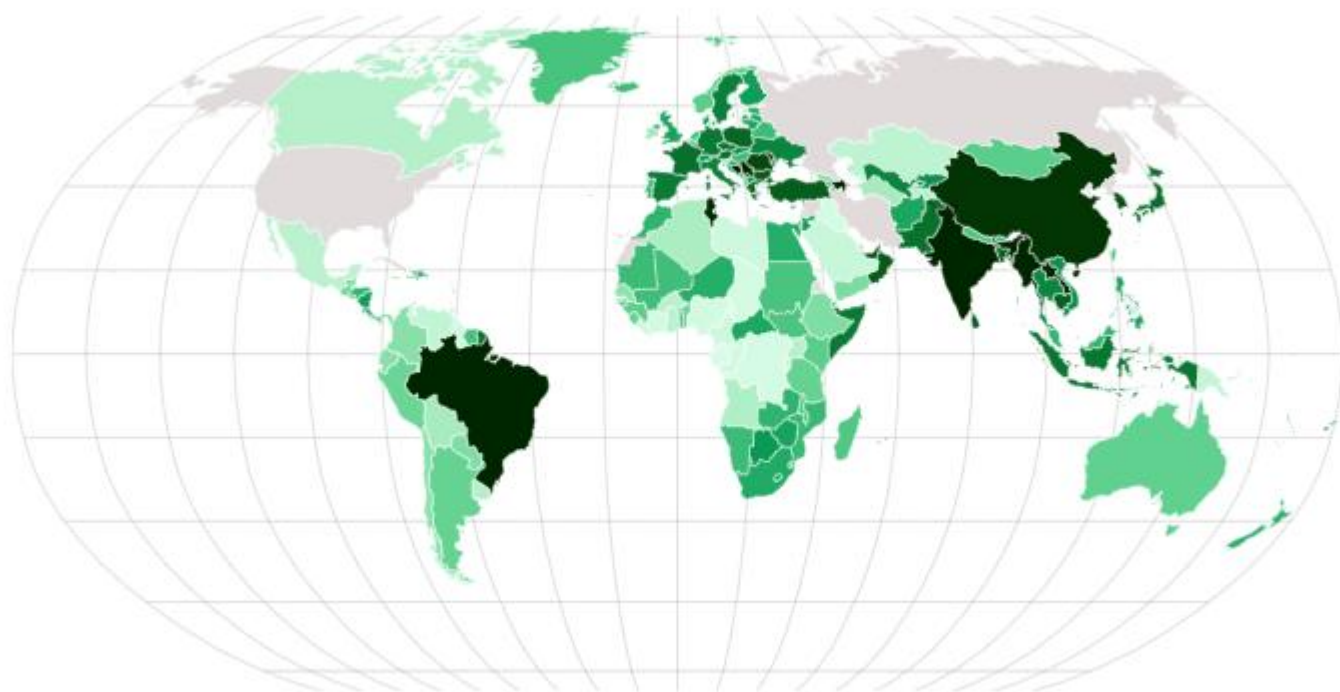
Fuente: Migration Policy Institute (MPI).



Uso de los aranceles como instrumento comercial y político

Arancel efectivo de las importaciones desde EE. UU.

% 0  25 % or higher



Fuente: Center for Global Development.

Arancel efectivo en EE. UU. a 21 de noviembre 2025 respecto a:

- México (2.48 %)
- Canadá (2.98 %)
- China (24.01 %)

Consecuencias: menor comercio, mayores precios, menor crecimiento.

Lo peor parece ya haber pasado:

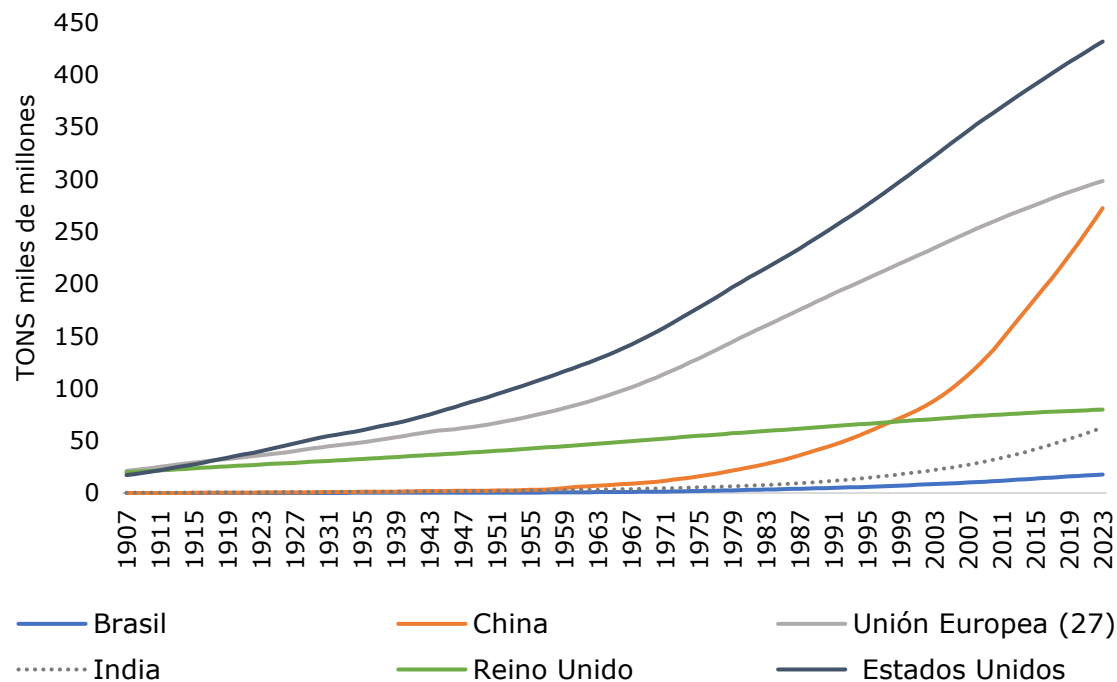
- El pico del efecto en inflación en EE. UU. ya pasó.
- China logró exportar más a otros destinos.

Sin embargo, **el proteccionismo llegó para quedarse** por ahora.

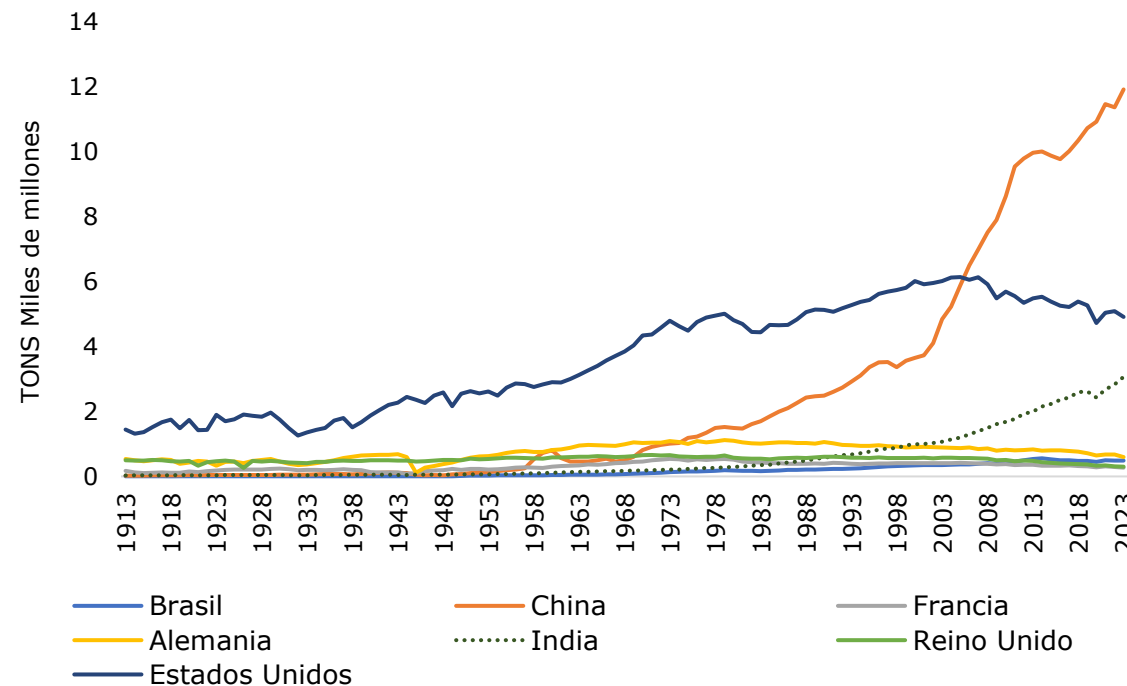


Cambio climático

Emisiones acumuladas de dióxido de carbono (CO₂) de los países con mayor cantidad de emisiones



Emisiones totales anuales de dióxido de carbono (CO₂) de los países con mayor cantidad de emisiones



Fuente: Global Carbon Budget, 2024.

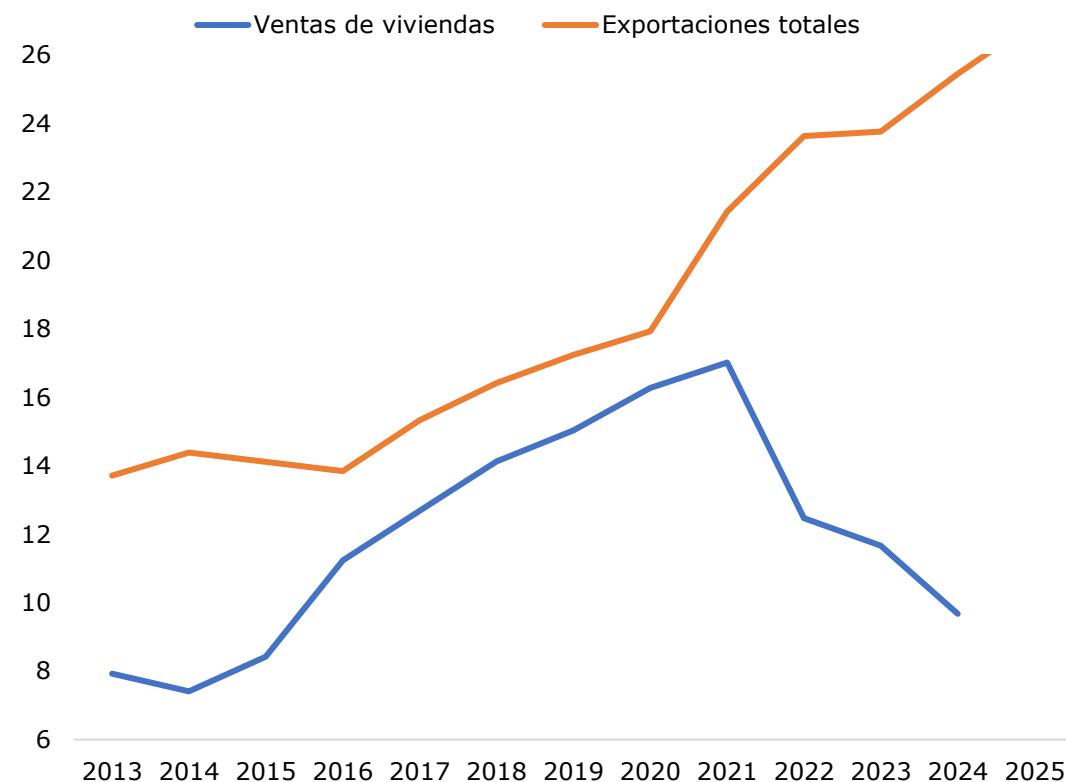
- **2024 y 2023:** años más calurosos de la historia (en ese orden).
- Afectación del capital productivo, caída de ingresos por menores exportaciones de petróleo y carbón, y menor productividad.



Fragilidad internacional de mercados laborales y de la actividad económica

- Creación mensual de empleo asalariado en EE. UU. en 2025: 49 mil vs. 168 mil en 2024. ¿Efecto de IA?
- Tasa global de participación se mantuvo estable en el 2025 (cerró en 62.4%), pero crecerá en 2026, aumentando el desempleo.
- El crecimiento económico de China ha sido impulsado principalmente por exportaciones. Dificultades en el consumo interno.
- Expectativas de crecimiento 2026: China (4.5%), EE.UU (2.4%), Zona Euro (1.2 %), Reino Unido (1.0 %) y Japón (0.8 %).

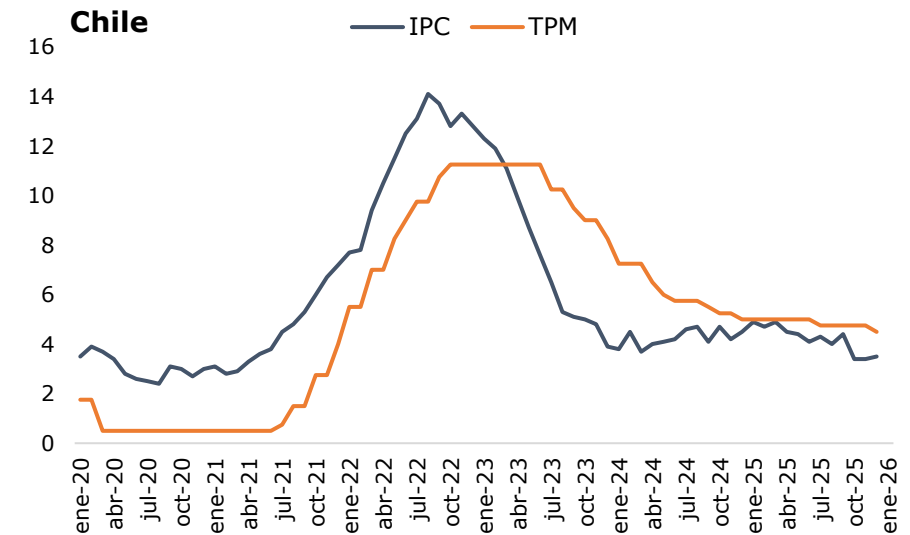
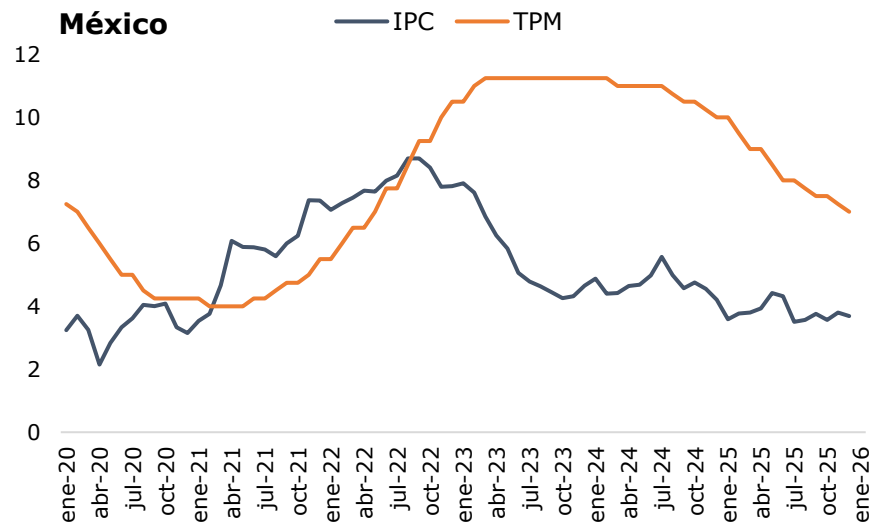
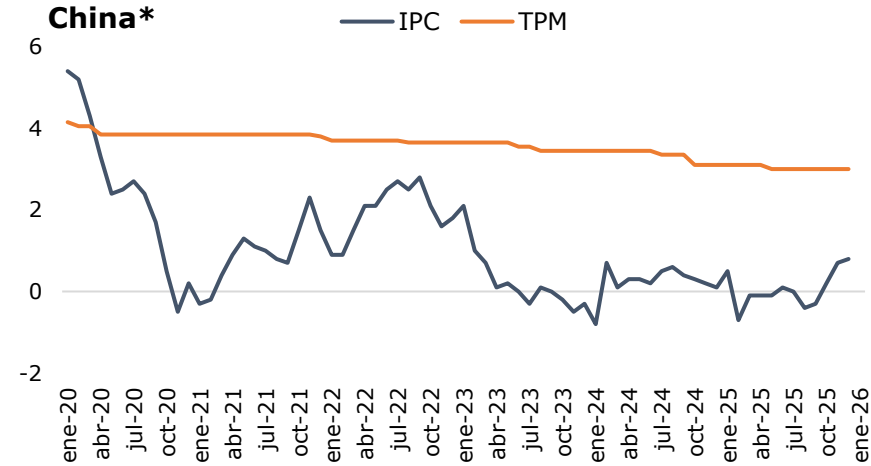
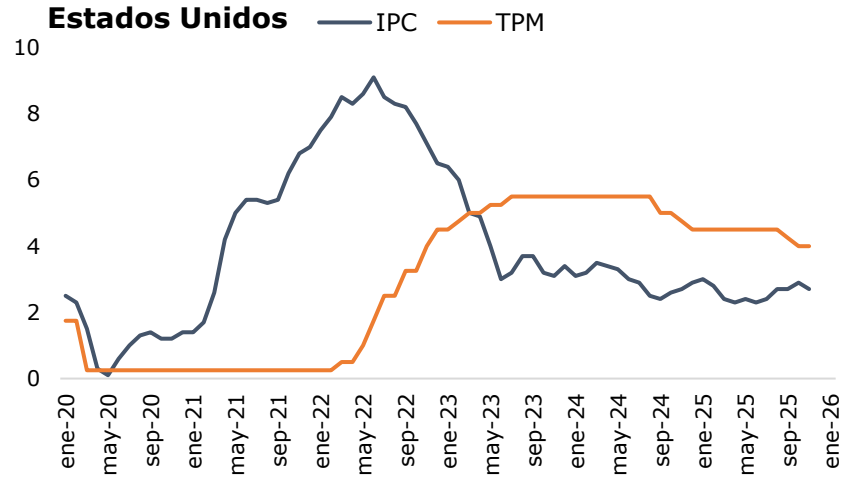
China, ventas de viviendas y exportaciones
Yuanes (billones)



Fuente: Bloomberg.



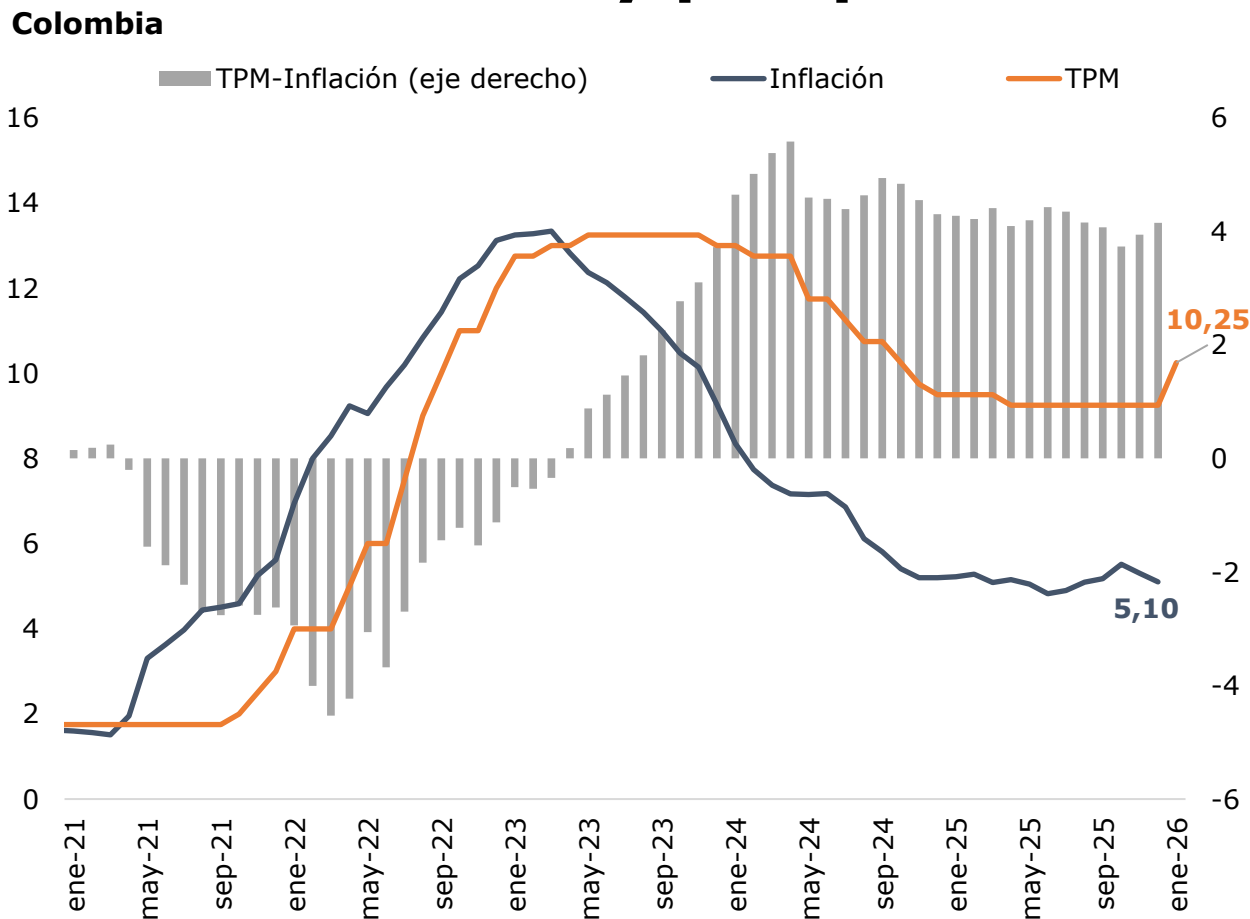
La incertidumbre inflacionaria ha ralentizado la reducción de las tasas de interés de los bancos centrales



Fuente: Bloomberg. *TPM a 1 año. Actualizado 3 de enero de 2026.



Tasa de Política Monetaria en Colombia alta: inflación en descenso, pero con incertidumbre y perspectivas de tasas altas



Las presiones inflacionarias en **bienes** y **servicios** persisten: la inflación de esos componentes cerró 2025 al alza.

Sin embargo, su impacto ha sido atenuado por el comportamiento de las subcanastas de **alimentos** y **regulados**.

El Banco de la República ha anunciado una política **más restrictiva**.



Pugnacidad política interna

- **Campaña electoral 2026.** Periodo de selección de candidatos, definiendo quién encabeza y cómo se arma el mapa de alianzas en los distintos grupos. Choques tempranos por liderazgo y tono de confrontación en la campaña.
- **Pulso institucional.** La suspensión de la emergencia económica reabrió el pulso Ejecutivo–Corte Constitucional y la discusión sobre la financiación del Presupuesto de 2026.
- **Relación Colombia - EE. UU.** Hay una mejora en las relaciones con EE. UU. La agenda bilateral (antidrogas, migración, comercio y seguridad) ha influido en el debate interno. Incide sobre resultados tangibles en seguridad e inversión.



¿Qué está haciendo la SFC para afrontar los retos que trae la incertidumbre?



Proyectos estratégicos de la Superfinanciera

- 1. Finanzas Abiertas.** Todos los participantes del mercado deben tener la misma información. Incentiva la competencia, reduce tasas y aumenta profundidad. Genera simetría de información.
- 2. Supervisión Digital.** De la supervisión analógica a la supervisión digital. Elimina reportería, reduce costos a las entidades vigiladas, permite extraer la información para supervisión y analítica de grandes datos (Big data), haciendo más eficiente la supervisión.



Proyectos estratégicos de la Superfinanciera

- 3. Gestión Óptima de Riesgos.** Incorpora los riesgos emergentes a los riesgos tradicionales. Mejora la mitigación del riesgo.
- 4. Depuración Normativa.** Elimina normas obsoletas, duplicadas, establece un lenguaje claro y simplifica el texto. Mejora la eficiencia del sistema.
- 5. Modernización de la SFC.** Adapta la Entidad a las nuevas realidades, elimina concentración en las decisiones y las hace colegiadas. Hace más eficiente al sistema.



Superintendencia
Financiera de Colombia

Agregados macroeconómicos colombianos



El ahorro nacional es muy bajo. Ahorro bajo ► baja inversión ► bajo crecimiento

	Participación del gasto en el PIB (%)										
	2005	2010	2015	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 II	2025 III
Ahorro	18.6	17.4	16.7	14.2	11.5	9.1	7.8	7.4	8.0	6.2	8.1
Demanda interna	97.4	103.0	107.1	107.7	107.3	109.8	112.7	107.6	109.7	112.2	112.0
Gasto de consumo final	81.4	82.6	83.3	85.8	88.5	90.9	92.2	92.6	92.0	93.8	91.9
Hogares	67.7	68.7	68.5	69.6	71.3	73.8	76.1	76.3	75.9	77.0	76.1
Gobierno	13.7	14.0	14.8	16.1	17.2	17.1	16.1	16.2	16.1	16.7	15.7
Formación bruta de capital	16.8	20.5	23.8	21.9	18.7	18.9	20.4	15.0	17.6	18.4	20.1
Formación bruta de capital fijo	16.7	20.8	23.4	21.8	17.9	18.9	19.6	17.7	17.3	16.0	16.9
Exportaciones	17.1	15.8	15.7	15.2	12.7	13.1	13.7	14.1	14.2	13.7	13.8
Importaciones	15.3	18.8	22.7	23.0	19.8	22.6	26.0	22.0	24.0	26.2	26.2
Producto Interno Bruto	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: DANE.

Tasas de ahorro doméstico (2024): **China:** 43%. **Corea del Sur:** 35%. **India:** 30%.



Poca liquidez en Colombia

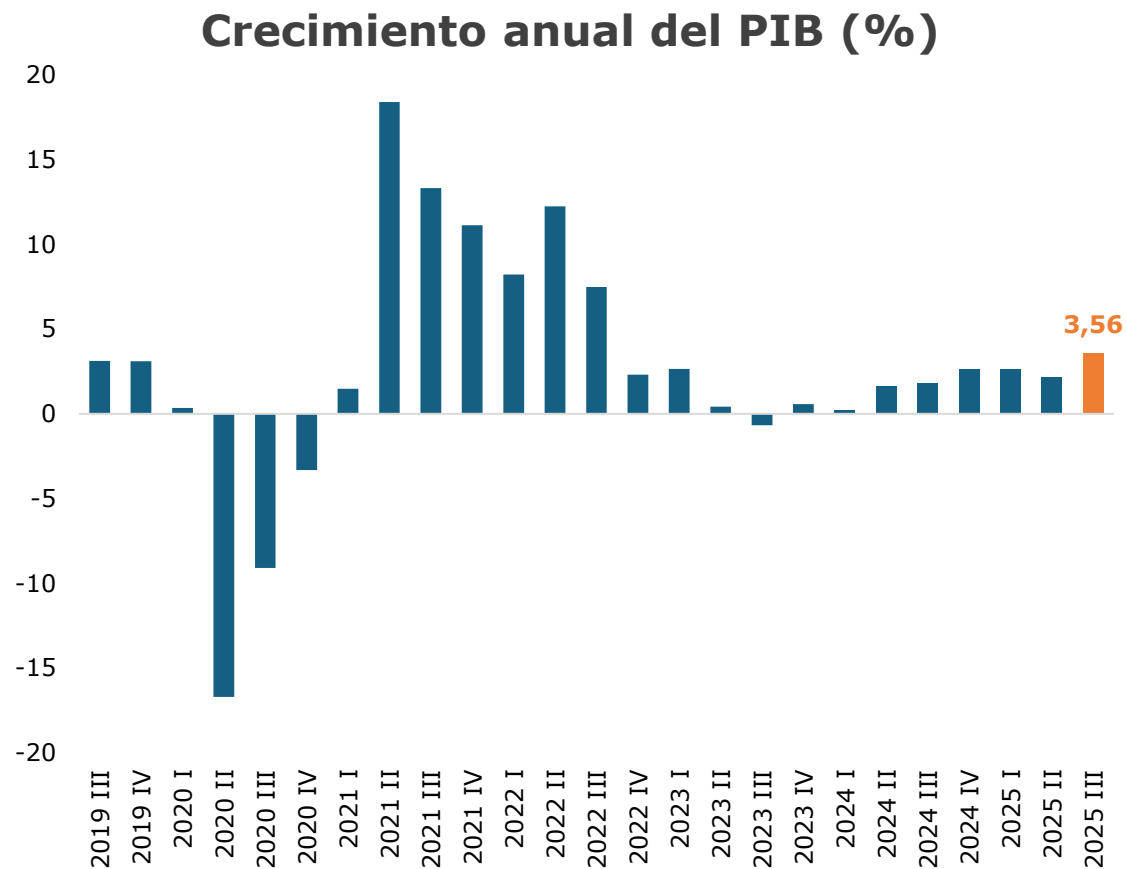
Noviembre 2025: **49.7 %**

Masa monetaria M2											
(% del PIB)											
Países	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2023	2024
Japón	47.3	99.3	136.8	182.5	229.1	215.3	280.4	282.0	284.5	274.6	267.4
China	36.4	77.8	135.6	176.1	211.9	203.8	217.1	227.9	227.5
Corea del Sur	11.3	32.1	31.6	34.3	63.4	125.5	164.9	173.7	173.8	174.6	162.7
Miembros OCDE	54.2	63.5	..	96.2	105.4	113.5	134.6	136.3	124.5	118.1	117.8
Estados Unidos	60.2	65.4	69.5	71.2	68.5	84.8	109.3	115.4	104.9	100.4	100.7
Brasil	21.9	19.4	11.8	30.4	46.5	74.2	109.2	103.5	104.8	111.5	116.4
Chile	..	14.5	26.9	37.3	51.6	67.2	93.5	93.7	88.3	84.8	75.1
Perú	16.4	20.0	24.4	24.1	33.2	38.8	73.4	60.5	61.5
Colombia	20.4	21.3	28.8	24.1	25.8	37.9	58.3	54.6	48.9	48.5	50.4
México	22.9	30.5	29.8	22.5	21.4	29.3	43.5	43.1	41.8	43.0	45.8

Fuentes: Banco Mundial – WDI, Banco de la República, DANE.



Crecimiento en Colombia: producción en recuperación pero con una evolución reciente aún baja



Fuente: DANE.

- **Altas tasas de interés:** impactan demanda (consumo e inversión).
- **Bajo nivel de ahorro:** ha restringido la inversión.
- **Formación bruta de capital:** se redujo en tres trimestres consecutivos, pero inició su recuperación desde el III TRIM 2025 (especialmente maquinaria y equipo)
- **Crecimiento del PIB**
 - 2025: 2.9 %*
 - 2026: 2.4 %**

*Valor esperado.

**Fuente: SFC, modelo de equilibrio general.



El bajo crecimiento económico genera poco recaudo

Déficit fiscal habría cerrado en 6.2 % del PIB*. Se espera una recuperación del recaudo en 2026.

Estimación para 2026 (% del PIB)			
	MFMP 2025 (1)	PGN 2026 (2)	(2) - (1)
Ingreso total	18.2	18.6	0.4
Tributarios	16.7	17.0	0.3
DIAN	16.6	16.9	0.3
No DIAN	0.1	0.1	0.0
No tributarios	0.1	0.1	0.0
Fondos Especiales	0.2	0.3	0.0
Recursos de Capital	1.2	1.3	0.1
Rendimientos Financieros	0.1	0.1	0.0
Excedentes Financieros	1.0	1.1	0.1
Reintegros y otros recursos	0.1	0.1	0.0
Gasto total	24.4	24.8	0.4
Intereses	4.8	4.2	-0.5
Gasto primario	19.6	20.6	0.9
Préstamo neto	0.0	0.0	0.0
Balance primario	-1.4	-2.0	-0.5
Balance total	-6.2	-6.2	0.0
Balance primario cumpliendo Regla Fiscal	0.0	0.0	-0.1
Excedente(+)/Ajuste(-)	-1.4	-2.0	

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Pronunciamiento del Ministerio de Hacienda sobre aspectos destacados en el campo macroeconómico y fiscal del 2025. 16/12/2025.



Poca competitividad de las empresas colombianas

Déficit comercial como % del PIB (COP miles de millones)

- $P > C$
- Poca competitividad reflejada en déficit comercial: **11.6 % del PIB** (septiembre 2025).
- Tasa de cambio volátil, con tendencia a apreciarse.
- Tasas de interés comerciales elevadas.
- Costo de energía eléctrica elevado.
- Peajes elevados.
- Altos costos de transporte y logística.

Año	Exportaciones	Importaciones	Déficit comercial (% del PIB)
2013	124,241	171,443	-6.3
2014	123,882	184,747	-7.8
2015	125,936	182,750	-7.1
2016	125,673	176,279	-6.2
2017	128,902	178,075	-5.9
2018	129,730	188,413	-6.9
2019	133,731	202,250	-7.8
2020	103,696	161,613	-7.1
2021	118,871	204,810	-9.5
2022	133,496	253,174	-12.3
2023	138,021	215,163	-7.9
2024	141,310	238,927	-9.8
2025*	106,704	195,793	-11.6

Fuente: DANE. Datos ajustados por efecto estacional y calendario.

*Acumulado al tercer trimestre de 2025.



Mercados financieros aún poco profundos y costosos

- **Poco profundos**

Crédito: 41.4 % del PIB (NOV 2025).

Capitales: 1.8 % del PIB (2025).

Seguros: 3.3 % del PIB (SEP 2025).

- **Costosos**

Crédito comercial: 14.55 %.

Crédito de consumo: 17.71 %*.

**Tasa de emisión de bonos
corporativos tasa fija:** 10.82 %.

Consecuencias

- Intermediación ineficiente.
- Inclusión financiera reducida:
 - Acceso al ahorro: **96.3 %** de los adultos (2024)**.
 - Acceso al crédito: **35.5 %** de los adultos (2024)**.

Fuentes: SFC.

*Tasas de interés de consumo y comercial ordinario al 23 ENE 2026. Promedio ponderado E.A.

**Informe de Inclusión Financiera 2024.



La tesorería en el marco de la incertidumbre internacional y nacional y de los agregados macroeconómicos



Gestión de tesorería

Tareas de la tesorería

1. Gestión del fondeo.
2. Administración de riesgos financieros.
3. Orientación de las inversiones.
4. Optimización del balance del banco.

¿Cómo se realiza en un mundo de incertidumbre?

1. Identifica el riesgo y lo mitiga a través de la **diversificación** (de flujos comerciales, financieros, tecnológicos).
2. Maximiza la **utilidad** de la entidad, pero también de las empresas.
3. Financia empresas de **sectores con futuro**.
4. Financia proyectos que **minimicen el riesgo climático**.



**Mayores tasas de interés
conllevan a monitorear de forma
dinámica el riesgo de mercado.**



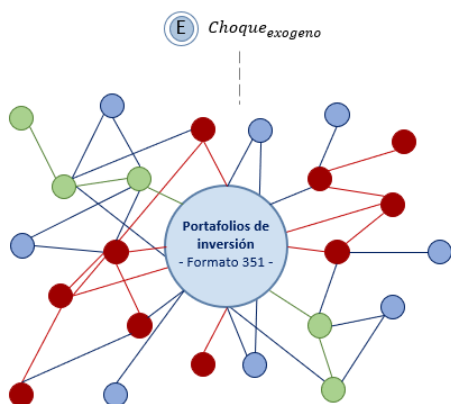
Superintendencia
Financiera de Colombia

**¿Cómo monitorea la SFC
los resultados del sistema financiero?**

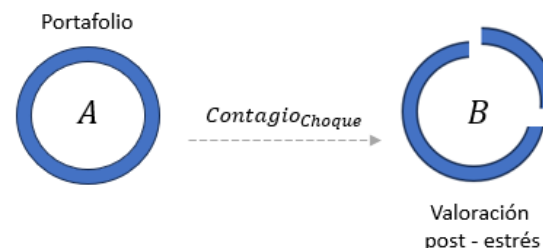


Modelo de choque y contagio de mercado

Bajo un enfoque de **simulación de tenencias**, se modelan impactos y contagio dentro del sistema financiero permitiendo **identificar pérdidas** como entidades emisoras y receptoras de posibles efectos de contagio.



	Entidad 1	Entidad 2	Entidad 3	Entidad 4	Entidad n...
Entidad 1	-	0.28	0.15	0.15	0.15
Entidad 2	0.28	-	0.45	0.45	0.45
Entidad 3	0.15	0.45	-	0.27	0.11
Entidad 4	0.15	0.45	0.27	-	0.35
Entidad n...	0.15	0.45	0.11	0.35	-



Choque de mercado - exógeno

Se aplica uno o varios choques exógenos que simulen el comportamiento del mercado sobre diferentes factores de riesgo en el portafolio de inversión.

Efecto contagio – matriz de correlaciones

Mediante una matriz de tenencias comunes se crea una red del mercado financiero en la cual, por el choque exógeno, se propagan pérdidas de forma directa e indirecta a los participantes.

Valoración del portafolio estresado

Por cada choque exógeno y efecto de contagio que se lleva a los factores de riesgo, se genera una valoración de los instrumentos financieros y por ende del portafolio, determinando pérdidas y ganancias percibidas y transmitidas.

Simulación de ventas forzadas

Simulación de la dinámica de mercado frente a acciones mitigantes, recomposición de portafolio, decisiones de salidas masivas e implementación de coberturas.



Modelo de segmentación de cartera para personas naturales por nivel de riesgo



Parametrización

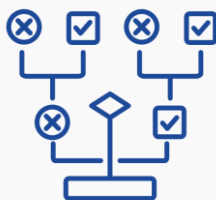
Se parte de **877 variables** de información histórica por deudor y se selecciona el set de **8 variables con mayor poder predictivo¹** que incluyen:

- Saldos de cartera por producto.
- Moras históricas.
- Carga financiera.
- Ingresos históricos.
- Desembolsos.
- Dinámica de los saldos, entre otros.
- 7 cortes de información entre 2019 y 2024.

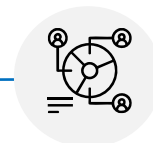


Estimación

El algoritmo utilizado es un **árbol de decisión²**.



El modelo estima la **probabilidad de incumplimiento (PI) a 12 meses³**, de la totalidad de deudores por entidad y por tipología.



Segmentación

El objetivo fue construir segmentos que permitan identificar anticipadamente a los sujetos con mayor probabilidad de deterioro.

Riesgo bajo = deudor con vivienda, experiencia >2 años y calificación máx. B (PI 0% -10,7%).

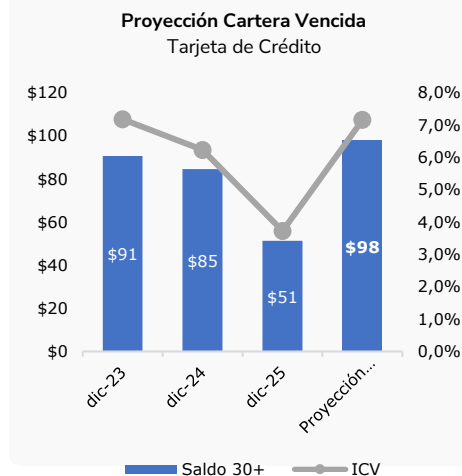
Riesgo medio = experiencia 6-24 meses y calificación máx. B (mayor 10,8% - 19,1%).

Riesgo alto = calificación superior a B, experiencia >2 años (PI >19,2%).



Proyección

Se proyecta el saldo de cartera⁴ y el Indicador de Cartera Vencida (ICV) a 12 meses **para cada una de las entidades**.



1. Previo a la estimación del árbol, se realizó una selección univariada usando el criterio de Information Value.

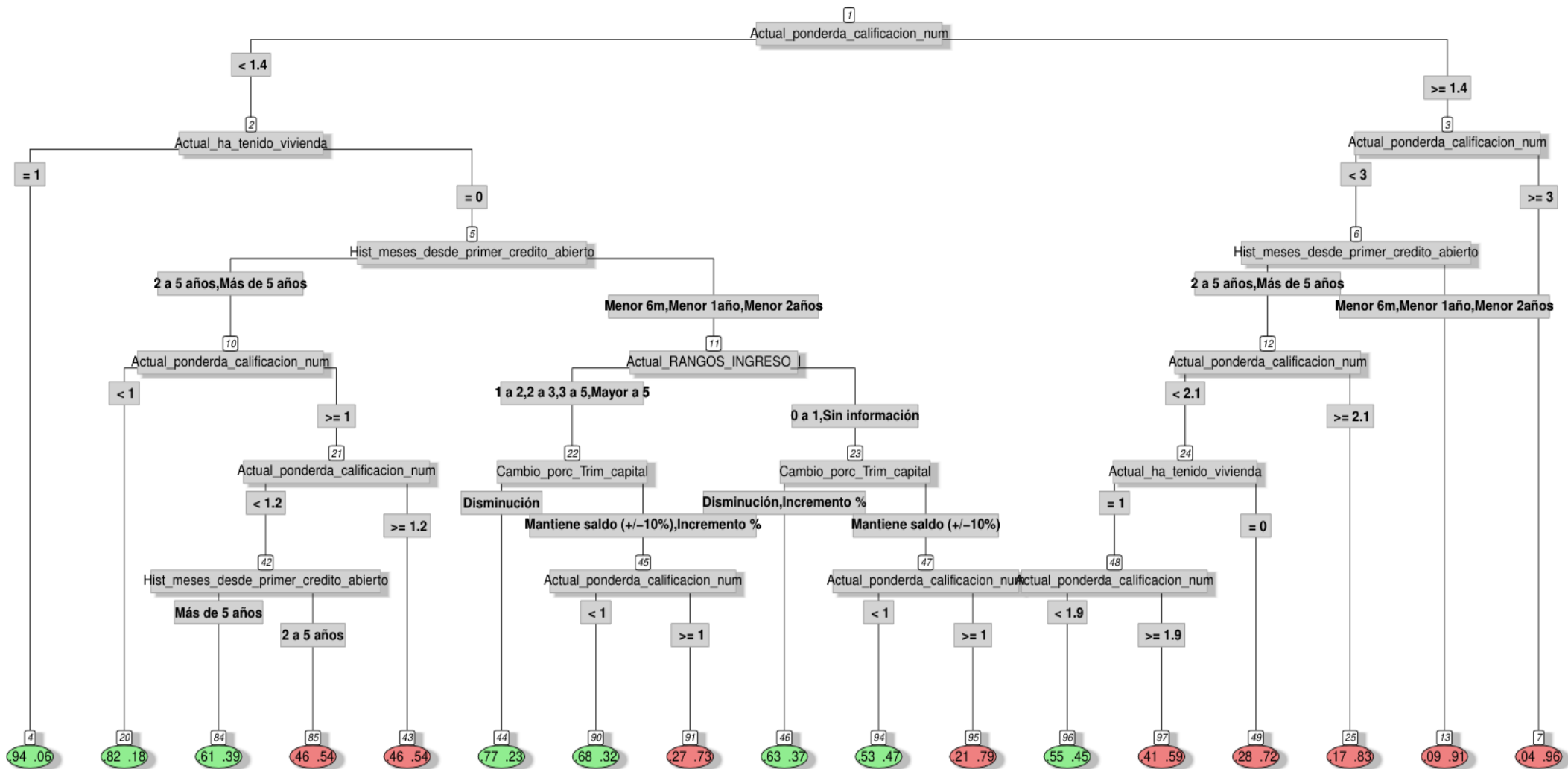
2. El criterio de partición optimiza el **Índice GINI**, una medida estándar para maximizar la separación entre los segmentos definidos.

3. Definición de incumplimiento basado en normativa SIAR - Consumo: mora ≥ 90 días o mora ≥ 60 días si son créditos reestructurados - Vivienda: mora ≥ 180 días -Microcrédito: mora ≥ 30 días.

4. Ejemplo de proyección de cartera para una entidad vigilada en específico.



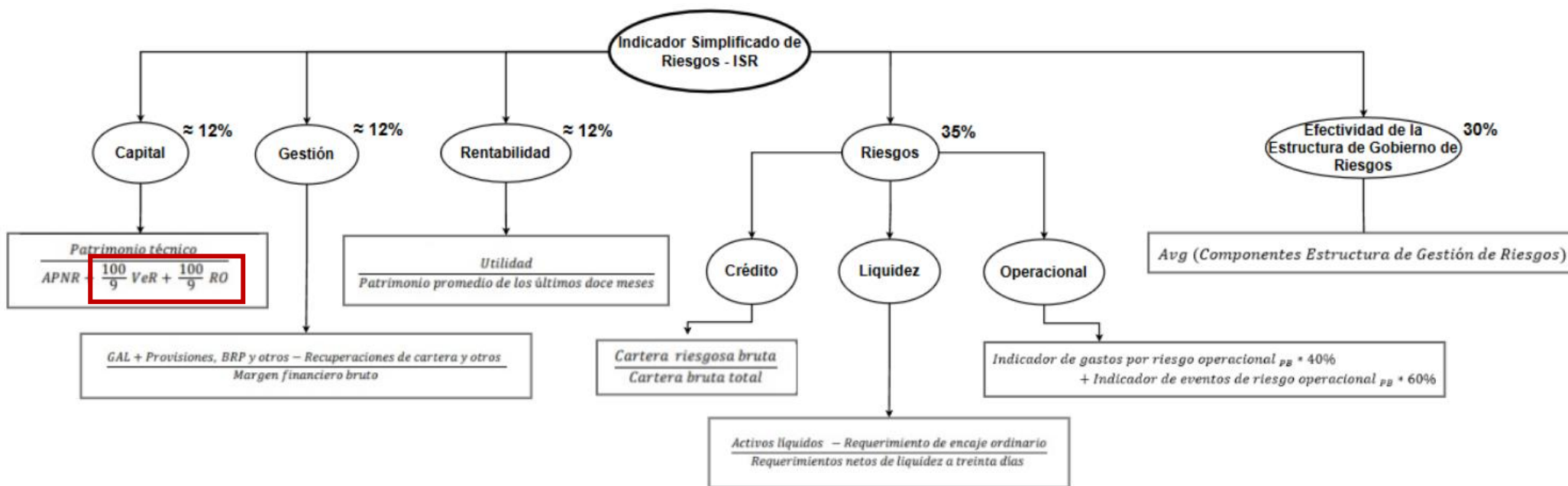
Modelo de segmentación de cartera para personas naturales por nivel de riesgo





Indicador Simplificado de Riesgos (ISR)

Sintetiza la salud financiera de una entidad en un solo número.
En proceso de incorporar análisis prospectivo.



Los límites usados según la metodología son:

Zona	Resultados	Estado	Descripción
I	0,75 - 1,00	Sobresaliente	Posición financiera sólida
II	0,50 - 0,74	Aceptable	Posición financiera aceptable
III	0,25 - 0,49	Riesgo	Indicios de fragilidad financiera
IV	0,00 - 0,24	Deterioro	Vulnerabilidad financiera



Superintendencia
Financiera de Colombia

Gracias



@SFCsupervisor



Superintendencia
Financiera de Colombia



superfinanciera



Superintendencia
Financiera de Colombia



SuperfinancieraSFC



superfinanciera

Descárguela en su dispositivo



www.superfinanciera.gov.co



super@superfinanciera.gov.co