



Intervención del codirector César Giraldo en la Asamblea Departamental de Caldas – Manizales, 6 de noviembre de 2025

Tenga en cuenta

Los documentos son de carácter informativo y académicos, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autores y/o editores Giraldo-Giraldo, César Augusto Fecha de publicación Lunes, 19 de enero 2026

(*Las opiniones expresadas en esta intervención no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva. Son a título personal del codirector César Giraldo.)

Me siento muy conmovido de venir aquí a la Asamblea Departamental de mi Departamento. Siempre he estado en contacto con la región, porque soy de esta tierra. Voy a compartir con ustedes algunas reflexiones sobre la evolución de la economía colombiana.

Como saben, el pasado 31 de octubre la Junta Directiva del Banco de la República se reunió y decidió mantener la tasa de interés en 9,25%. Fue una decisión adoptada por mayoría: la mayoría de los miembros estuvo de acuerdo en no reducirla, mientras que otros consideramos que era conveniente bajarla para impulsar el crecimiento económico, que es un crecimiento sano basado en la expansión del mercado interno y el ingreso de los hogares.

¿Cómo está la economía colombiana?

Actualmente, el país presenta uno de los crecimientos más altos en América Latina. Sin embargo, enfrentamos un desafío importante en las finanzas públicas: el déficit fiscal sigue siendo elevado y requiere atención.

Este crecimiento es distinto al de la década pasada. Antes, la expansión económica se sustentaba principalmente en el petróleo y el carbón. Hoy, los motores son otros: el sector agropecuario —con el café como protagonista—, la industria manufacturera y el comercio.

La pregunta es: ¿debe la política económica frenar este crecimiento manteniendo tasas de interés altas? Es cierto que las tasas elevadas ayudan a controlar la inflación, pero también pueden limitar la dinámica económica.

Además, hay que observar los cambios globales. Estamos en un momento de transformación:

- Estados Unidos, antes promotor del libre comercio, ha girado hacia el proteccionismo.
- Surge un mundo multipolar, con China como actor clave.
- La Unión Europea enfrenta tensiones derivadas de la disputa entre EE. UU. y China, y de la guerra en Ucrania.

Este contexto nos obliga a reflexionar: *¿qué papel debe jugar Colombia y América Latina en este nuevo escenario? ¿Hacia dónde deben orientarse nuestras apuestas de desarrollo?*

Recordemos que en la década pasada crecimos sobre la base del carbón y el petróleo, sectores que generan poco empleo y cuyas utilidades, en gran parte, se remiten al exterior. Hoy, el crecimiento ronda el 3%, que puede

parecer bajo, pero está por encima del promedio latinoamericano. Además, se sustenta principalmente en el consumo de los hogares, el cual, a su vez, se explica por el aumento del ingreso disponible.

Esto quiere decir que el consumo de las familias no se incrementa por medio de un mayor endeudamiento. Por el contrario, la deuda de los hogares ha disminuido, lo cual es saludable. Cuando el consumo se sostiene únicamente en crédito, se corre el riesgo de una burbuja especulativa: tarde o temprano esos créditos deben pagarse y el consumo se contrae. Ese no es el caso actual.

Además, el empleo ha mejorado. Según el último dato del DANE, la tasa de desempleo es 8,2%, la más baja en los últimos 30 años. Sin embargo, sigue siendo una de las más altas de América Latina. Colombia históricamente ha tenido niveles elevados de desempleo e informalidad, lo que constituye uno de nuestros grandes problemas estructurales.

¿Por qué ha crecido el ingreso de los hogares?

- Salario mínimo: Aumento del salario mínimo por encima de la inflación.
- Remesas: Han crecido de manera significativa, aportando ingresos adicionales.
- Producción agropecuaria: Más producción implica más empleo y distribución de ingresos entre empresarios y trabajadores. El café destaca por el aumento en producción y en precios internacionales.
- Turismo extranjero: Ha crecido y genera empleo en sectores como gastronomía, artesanías y servicios turísticos en regiones como en la zona cafetera, o la costa atlántica.
- Industria y comercio: Ambos sectores han mostrado dinamismo. Incluso si se excluyen actividades como refinación de petróleo y coquización de carbón, la industria ha crecido mucho más.

En síntesis, el crecimiento actual se basa en el mercado interno: el ingreso de las familias se gasta en bienes y servicios locales (mercado, transporte, turismo). Esto lo convierte en un crecimiento sano y redistributivo, lo que explica la mejora en el empleo.

¿Cuál es el problema? El problema está en el déficit fiscal.

El déficit fiscal en Colombia

El déficit fiscal el año pasado fue de 6,1% del PIB y este año, según el Gobierno, será 7,1%. Recordemos que el déficit fiscal es la parte del gasto público que no se cubre con ingresos y debe financiarse con deuda. Por tanto, un déficit creciente implica un aumento de la deuda pública.

Colombia cuenta con una regla fiscal que establece una meta de déficit fiscal, pero el Gobierno anunció que aplicará la cláusula de escape, lo que significa que no cumplirá la meta. Ello es consecuencia que los ingresos tributarios se quedan rezagados frente al aumento del gasto público.

Se plantea que el Gobierno debería reducir el gasto, pero el 93% del gasto es inflexible:

- Sistema General de Participaciones
- Seguridad
- Pago de deuda pública
- Salud y programas sociales (ICBF, CNA)
- Pensiones

Estos son gastos automáticos definidos por la Constitución y la ley. Además, el Congreso aprobó recientemente un aumento del Sistema General de Participaciones, que pasará del 23% al 39,5% de los ingresos corrientes. La votación fue casi unánime (152 de 154 votos en la Cámara), lo que refleja un consenso político y social para aumentar las transferencias a los gobiernos locales. Surge la pregunta: si estamos en crisis fiscal, ¿de dónde saldrán esos recursos?.

Este aumento está condicionado a la aprobación de una ley de competencias, cuyo proyecto debía presentarse en la legislatura pasada o en esta. Mientras no se apruebe la ley, no inicia la transición del aumento del Sistema General de Participaciones, lo que podría tardar hasta 10 años.

Por otro lado, el Gobierno tampoco puede reducir el gasto por su inflexibilidad y porque el Congreso no es proclive a aprobar nuevos impuestos. El presupuesto nacional depende de una ley de financiamiento que inicialmente buscaba cubrir 29 billones de pesos, pero tras ajustes se redujo a 19 billones. Aun así, es probable que no prospere.

La sociedad no quiere pagar más impuestos, pero sí demanda más gasto. Por ejemplo, se pide más seguridad y eso corresponde al 85% de la nómina (Ejército, Policía, Rama Judicial y Fiscalía). Los acreedores exigen ajuste del gasto pero que no se les afecte el pago de los intereses porque no se pueden considerar en el cálculo del déficit.

La discusión sobre el déficit fiscal está estrechamente ligada a la ley de competencias, que redefinirá las responsabilidades entre la Nación, los departamentos y los municipios. Para resolver el tema fiscal, algunas obligaciones deberán trasladarse a los gobiernos locales, lo que implica una puja política. Actualmente:

- El Gobierno circula un proyecto de ley al respecto, pero no lo ha presentado.
- La Federación de Departamentos tiene su propia propuesta.
- Antioquia y la Costa Caribe piden soberanía tributaria, lo que agravaría la situación fiscal porque implicaría ceder ingresos nacionales a los Departamentos. Los más ricos ganarían, pero los más débiles perderían.

Este debate será clave en los próximos años. Desde mi perspectiva, la ley de competencias debe fortalecer el poder territorial y la autonomía de las comunidades, permitiéndoles acceder a recursos públicos. Sin embargo, la ley de contratación pública actual lo dificulta: concentra los recursos en operadores con capacidad técnica, bajo el argumento de evitar corrupción.

En la práctica, esto ha derivado en que programas como el PAE y obras públicas terminen en manos de contratistas corruptos. Cuando la comunidad ejecuta directamente, se beneficia colectivamente, lo cual no es corrupción. Corrupción es cuando se beneficia un individuo o un grupo reducido, no la comunidad. Por eso, la discusión fiscal no es solo del Gobierno: involucra al Congreso, al Banco de la República, a los gremios y a los movimientos sociales. Este debate debe ser central en la agenda política, especialmente de cara a las próximas elecciones.

¿Cómo se reconfigura el mundo y dónde queda América Latina?

El paradigma de apertura económica que adoptamos en los noventa está roto: Estados Unidos, antes defensor del libre comercio, impone aranceles unilaterales y desconoce acuerdos multilaterales. La institucionalidad global —OMC, FMI, Banco Mundial— se ha debilitado, y el mundo se fragmenta en un escenario multipolar, con China ganando peso y el dólar perdiendo fuerza.

Las cadenas globales de valor también se están reconfigurando. La disputa tecnológica entre EE. UU. y China ha llevado a empresas como Apple a trasladar producción a India y a buscar territorios más amigables o más cercanos. Esto marca un cambio profundo en la dinámica del comercio y la industria mundial.

En este contexto, Colombia debe reflexionar sobre cómo adaptarse a un mundo más proteccionista, fragmentado y con nuevas reglas de juego.

Estados Unidos, que históricamente lideró la apertura económica, ahora busca cadenas de valor más cercanas, pero bajo un enfoque proteccionista. Esto ha golpeado a países como México y Brasil, que enfrentan aranceles

elevados. Colombia, en cambio, ha mantenido tarifas relativamente bajas (alrededor del 10%), aunque no está exenta de riesgos en este nuevo escenario.

El dólar, además, muestra señales de debilidad, reflejando tensiones financieras globales y la pérdida gradual de la hegemonía de los Estados Unidos.

Por su parte, China avanza con fuerza en América Latina y Europa, realizando inversiones estratégicas. Aunque Colombia ha recibido pocas, hay proyectos emblemáticos como el metro de Bogotá, que evidencian su interés creciente.

La Unión Europea, mientras tanto, intenta acercarse a la región, pero enfrenta prioridades internas: la guerra en Ucrania y la crisis de su industria automotriz, amenazada por la competencia china en autos eléctricos e híbridos. Empresas históricas como Volkswagen atraviesan dificultades financieras, lo que limita la capacidad europea para impulsar alianzas con América Latina.

En la reciente cumbre CELAC-UE en Santa Marta, se discutió la posibilidad de cooperación en materias primas críticas (litio, cobre, platino) y en la construcción de cadenas de valor descarbonizadas, aprovechando la abundancia de energía verde en la región. Sin embargo, no todos los líderes europeos están dispuestos a priorizar este acercamiento, pues muchos concentran su atención en China.

Líderes latinoamericanos, como Lula da Silva, también miran hacia otros bloques como los BRICS, buscando relaciones pragmáticas que trasciendan la agenda regional. Esto evidencia la falta de cohesión en América Latina y la dificultad para articular una estrategia común frente a Europa y Asia.

En conclusión, el mundo se mueve hacia un escenario fragmentado y multipolar, donde lo regional y lo territorial recuperan importancia. América Latina tiene oportunidades —energía verde, minerales estratégicos, cercanía geográfica—, pero también enfrenta contradicciones: potencias que priorizan sus propios intereses y una región que carece de unidad.

Al final, parece que estamos solos... y no es la primera vez.

Si miramos la crisis de 1929, la caída de las bolsas en Nueva York provocó que las economías centrales se cerraran y las exportaciones latinoamericanas colapsaran: se redujeron a una cuarta parte en valor. Para dimensionarlo, sería como pasar de exportar 60.000 millones de dólares a sólo 15.000 millones en pocos meses. No fue un problema de volumen, sino de precios: productos como el café se desplomaron a niveles que ni siquiera cubrían los costos de producción.

Ese periodo de proteccionismo extremo terminó en la Segunda Guerra Mundial, que desde lo económico fue una forma de reabrir mercados. Después de la guerra, América Latina desarrolló su industria bajo el modelo de sustitución de importaciones, lo que le significó oponerse las instituciones multilaterales creadas en Bretton Woods, tales como el FMI, el Banco Mundial y posteriormente el GATT (hoy la OMC).

Hoy, el contexto es distinto: seguimos siendo periféricos en la disputa global entre EE. UU., China y Europa, que se concentra en África y Asia. Esto puede ser negativo —porque somos menos prioritarios para las potencias—, pero también una oportunidad para construir un desarrollo propio.

Estamos haciendo este análisis en vivo y en directo, sin un modelo definido. En el pasado, podíamos analizar ciclos completos: la industrialización de los 30, la apertura de los 70, la crisis de deuda en los 80. Hoy no sabemos hacia dónde vamos, y por eso debemos actuar con visión estratégica.

No podemos quedarnos quietos ni seguir exportando materias primas sin valor agregado. Ese camino ya nos llevó a crisis en la década pasada. Necesitamos diversificar y sofisticar nuestra economía.

¿Dónde están las oportunidades?

- **Café:** Avanzar hacia cafés especiales, con diferenciación por origen, calidad y procesos, como ocurre con los vinos en Francia. Esto genera valor agregado y mejores precios.
- **Turismo:** Colombia despierta interés internacional, desde la zona cafetera hasta destinos culturales y naturales. Es un sector con gran potencial.
- **Servicios digitales:** Tenemos talento en tecnología, software, consultoría y análisis de datos. Empresas colombianas ya prestan servicios globales, es el caso de los call centers, donde nuestro español neutro es altamente valorado.
- **Minerales estratégicos:** Níquel y cobre son claves para la transición energética.
- **Economía azul:** Nuestra riqueza marítima abre oportunidades en soberanía alimentaria y biotecnología.
- **Biodiversidad:** Fuente para investigación científica y desarrollo de nuevas drogas.
- **Turismo de salud:** Colombia es competitiva en servicios médicos especializados.

Estas oportunidades no son certezas, pero debemos explorarlas y adaptarnos a un mundo que se mueve rápido. El reto es no repetir errores del pasado y construir un modelo que combine innovación, sostenibilidad y valor agregado.

Energía limpia y riqueza verde: nuestra ventaja estratégica

Colombia es un país privilegiado en materia energética: el 80% de nuestra generación proviene de fuentes hidroeléctricas, lo que nos convierte en una economía con baja huella de carbono. De hecho, tenemos uno de los menores niveles per cápita de emisiones de gases de efecto invernadero en la OCDE.

Este es un activo estratégico que debemos reivindicar. Nuestro valor no está en contaminar menos porque sí, sino en poner en la agenda global nuestra riqueza bioenergética: bosques, agua, minerales, biomasa. Debemos cobrar por conservar y valorizar estos bienes verdes.

En ese sentido, renunciar a los ingresos del petróleo y el carbón sin asegurar mecanismos para financiar la transición energética fue un error. Necesitamos un modelo que reconozca nuestra biodiversidad y la traduzca en desarrollo sostenible.

Un mundo incierto y en movimiento

Vivimos en un contexto global marcado por tensiones prolongadas: EE. UU. vs. China, Rusia vs. Europa, Irán vs. Israel. Cualquier conflicto puede alterar el tablero económico. No tenemos una bola de cristal, pero sí la obligación de movernos con inteligencia, definir prioridades y adaptar nuestras instituciones.

No podemos quedarnos quietos. América Latina vuelve a estar en la periferia geopolítica, como en los “años de soledad” que evocaba García Márquez. Eso nos da riesgos, pero también margen de maniobra. Debemos aprovecharlo. ¿Qué hacer?

- **Revisar la política crediticia:** Hoy operamos bajo un modelo de “libre mercado, sálvese quien pueda”. Pero si estamos en un contexto internacional frágil, necesitamos mecanismos de apoyo, como líneas de crédito para pequeña industria, gobiernos locales y sectores estratégicos, similares a las que ofrece el Banco Popular de China.
- **Fortalecer el desarrollo territorial:** Las comunidades deben poder ejecutar proyectos —alimentación escolar, vías terciarias— sin quedar atrapadas en reglas de contratación que favorecen intermediarios y corrupción.
- **Combatir el crédito informal:** El “gota a gota” domina en zonas vulnerables. Se requiere crédito popular seguro y accesible.

Cierre

Nuestro desarrollo no depende de recetas externas, sino de esfuerzo, inteligencia, diálogo, esperanza y compromiso colectivo. Debemos construir un modelo propio, adaptado a nuestras fortalezas y consciente de los riesgos globales.

Ese es el llamado: pensar juntos, actuar con visión y no quedarnos quietos. Muchas gracias.

Fuente: <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/intervencion-cesar-augusto-giraldo-asamblea-departamental-caldas>