

PALABRAS DEL PRESIDENTE DE FEDESARROLLO, LUIS FERNANDO MEJÍA, DURANTE EL SEMINARIO “FOGAFÍN 40 AÑOS: CONFIANZA QUE CONSTRUYE PAÍS”

Bogotá, D.C., 21 de noviembre de 2025

Muy buenos días para todos y todas.

Es un gran placer estar en este evento de conmemoración de los 40 años de una institución tan importante para nuestro país. Quiero darle un saludo muy especial a la doctora Juliana Lagos, directora de Fogafín. Gracias por esta invitación, es un placer. A todos los exdirectores y exdirectoras de Fogafín, a Carlos Betancourt, señor viceministro y presidente de la Junta Directiva, un gran placer escuchar su presentación. A todos los miembros de la Junta Directiva de Fogafín, al equipo directivo, a todos los funcionarios de esta institución que están celebrando estos 40 años de servicio al país. Quiero también, por supuesto, extender mi saludo al Dr. César Ferrari, superintendente financiero, al Dr. Hernando Vargas, gerente técnico del Banco de la República. A todos los representantes del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, de la Superintendencia Financiera, del Banco de la República y demás entidades que conforman la Red de Seguridad del Sistema Financiero de nuestro país. A los representantes del sector financiero, a los colegas de centros de pensamiento, academia, todos los asistentes que nos acompañan en este evento.

Es un honor participar en este evento conmemorativo de los 40 años de Fogafín, una institución que ha sido fundamental para la estabilidad del sistema financiero colombiano. La creación de Fogafín hace cuatro décadas respondió a un contexto económico complejo, como ya lo mencionaron quienes me antecedieron, que demandaba instituciones sólidas para respaldar la confianza en el sistema financiero. Hoy, al examinar la trayectoria recorrida, resulta evidente que esta institución no solo ha cumplido su misión original, sino que se ha consolidado como un pilar esencial de la arquitectura financiera de nuestro país. Este momento de celebración constituye una oportunidad valiosa para reflexionar sobre los avances logrados, los retos superados y especialmente sobre los desafíos que persisten.

Durante las últimas dos décadas, el sistema financiero colombiano ha experimentado un crecimiento sostenido y significativo. Los activos de los establecimientos de crédito se han expandido de manera notable, reflejando el desarrollo de instituciones financieras más robustas, más sofisticadas en medio de una economía que, pese a sus ciclos, ha logrado consolidar este sistema financiero. Este crecimiento ha estado acompañado de una trayectoria relativamente estable en la rentabilidad del activo. Si bien se ha registrado una reducción cercana a un punto porcentual en los últimos 15 años, esta estabilidad

de la rentabilidad en medio de un periodo de expansión evidencia un sistema que ha madurado sin comprometer su capacidad de generación de valor.

La profundización financiera presenta una narrativa particular que amerita un estudio un poco más detallado. Después de una expansión importante hasta 2020, el año de la pandemia, se ha observado una reducción que amerita algunas observaciones. En efecto, en una perspectiva de mediano plazo, el crédito bancario interno al sector privado transitó del 33.7% del PIB en 1995 hasta alcanzar un máximo del 52% en el 2020, para ubicarse en 39.6% del PIB el año anterior, 2024. Paralelamente, la capitalización bursátil que llegó a representar el 72.7% del PIB en 2010, ha experimentado una tendencia decreciente, alcanzando un nivel de 17.4% del PIB en 2024. Esta dinámica plantea interrogantes relevantes sobre el desarrollo del mercado de capitales bancario y no bancario, aspecto que voy a abordar posteriormente.

La solidez de cualquier sistema financiero descansa en instituciones que respalden la confianza del público y Fogafín, por supuesto, ocupa un lugar fundamental en este esquema institucional. Fogafín hace parte de la Red de Seguridad del Sistema Financiero; concepto que define el conjunto de normas, procedimientos, mecanismos e instituciones, cuyo propósito es preservar la estabilidad del sistema financiero. En términos operativos, constituye la infraestructura que protege al sistema de crisis sistémicas y colapsos abruptos.

Esta institución, por supuesto, no opera de manera aislada. Su funcionamiento se articula con el Banco de la República en su rol de prestador de última instancia, con la Superintendencia Financiera como autoridad de supervisión y con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público como ente rector de la política económica. Este esquema integrado asigna funciones específicas a cada entidad, pero todas convergen hacia objetivos comunes: prevención de riesgos, atención de episodios de estrés y preservación de la confianza en el sistema financiero.

Las funciones de Fogafín abarcan múltiples dimensiones:

- Administra el Seguro de Depósitos protegiendo hasta 50 millones de pesos por depositante y por entidad.
- Adicionalmente, actúa como entidad complementaria en los procesos de resolución bancaria, apoyando a la Superintendencia Financiera;
- Y está facultado para otorgar préstamos dentro de programas de recuperación.

En esencia, Fogafín combina funciones preventivas y correctivas en el mantenimiento de la estabilidad financiera.

La existencia de instituciones como Fogafín encuentra su fundamento teórico en uno de los desarrollos más importantes de la economía financiera moderna. En

1983, Douglas Diamond y Philip Dybvig publicaron un artículo seminal, que explicaba por qué los bancos son inherentemente vulnerables a corridas bancarias y por qué el seguro de depósitos constituye una herramienta efectiva, justamente, para prevenir este tipo de crisis.

El modelo de Diamond y Dybvig demuestra una paradoja fundamental del sistema bancario: los bancos cumplen una función económica esencial al transformar depósitos líquidos de corto plazo en préstamos ilíquidos de largo plazo. Pero precisamente esta función los hace vulnerables a pánicos, que la literatura denomina, auto confirmados o auto cumplidos. Si los depositantes creen que otros depositantes retirarán sus fondos, la estrategia racional para cada individuo es retirar primero, incluso si el banco es fundamentalmente sólido. Esta dinámica puede generar una corrida bancaria que destruye valor social y contamina instituciones sanas, provocando crisis sistémicas.

La contribución de Diamond y Dybvig no se limita al diagnóstico del problema, y por eso fue tan importante ese artículo seminal, su modelo demuestra que el Seguro de Depósitos puede eliminar el equilibrio perverso de una corrida bancaria, al garantizar a los depositantes que sus fondos están protegidos independientemente del comportamiento de otros depositantes. Este resultado teórico ha sido validado empíricamente en muchas jurisdicciones y constituye justamente, la razón fundamental de la existencia de instituciones como Fogafín. En reconocimiento a estas contribuciones, no hay que olvidar que Diamond y Dybvig fueron galardonados con el Premio Nobel de Economía en 2022 junto con Ben Bernanke por sus investigaciones sobre bancos y crisis financieras.

El valor de instituciones como Fogafín se manifiesta con particular claridad durante periodos de crisis. La última gran crisis financiera colombiana, ocurrida entre 1998 y 2000, constituye el referente más importante para evaluar la efectividad del marco institucional de nuestro país. Aquella crisis representó una confluencia de factores adversos: contagio de la crisis rusa y la crisis asiática, deterioro en los términos de intercambio, presiones cambiarias y vulnerabilidades acumuladas en el sistema financiero doméstico.

El costo fiscal resultante ascendió en términos netos a cerca de cinco puntos del PIB. Si bien esta cifra es considerable en términos absolutos, la comparación con episodios similares en otros países de la región, analizados entre otros por el exministro de Hacienda José Antonio Ocampo, revela que el impacto fue significativamente menor. Esta diferencia relativa se explica en parte sustancial por la actuación de instituciones como Fogafín.

Durante aquella crisis, Fogafín desplegó un conjunto amplio de instrumentos de intervención en entidades con problemas: recapitalizaciones, nacionalizaciones temporales en casos específicos, gestión de activos deteriorados y apoyo a

procesos de liquidación ordenada. Adicionalmente, otorgó de créditos y garantías a bancos con problemas de solvencia y estructuró mecanismos para aislar cartera problemática. Este conjunto de acciones contribuyó decisivamente al restablecimiento de la solvencia del sistema financiero y evitó una crisis más profunda, que habría tenido consecuencias extremadamente severas no solo para la economía real sino también para millones de colombianos. La crisis de 1998-2000 constituyó una prueba definitiva y el marco institucional colombiano, con Fogafín en un rol protagónico, demostró su efectividad.

Entre las reformas recientes que han fortalecido el marco institucional, la actualización del límite de la garantía de depósitos, que se hizo en 2017, merece una especial atención. Esta reforma elevó el monto asegurado de 20 millones a 50 millones de pesos, incrementando la relación entre monto asegurado e ingreso por habitante de 1 a 2.4 veces. Este ajuste acercó significativamente a Colombia al promedio observado en países de la OCDE, que es de 3.4 veces.

La reforma, además, trasciende el ámbito técnico y normativo. La evidencia empírica, documentada por autores como De Roux, demuestra que esta actualización generó un aumento real en los depósitos ubicados por debajo de 50 millones de pesos, con un crecimiento estimado entre el 3.4% y el 4.5%.

En otras palabras, la reforma fortaleció la confianza del público en el sistema bancario, lo que se tradujo en un incremento cuantificable de los depósitos. Esta confianza no es un fenómeno espontáneo, es el resultado de instituciones sólidas y con credibilidad demostrada.

El reconocimiento del logro no excluye la identificación de áreas de mejora. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su última evaluación de estabilidad del sistema financiero para Colombia, identificó un conjunto de recomendaciones relevantes para el fortalecimiento del marco institucional.

En materia de supervisión bancaria, el FMI recomienda reforzar la independencia de la Superintendencia Financiera, mediante la definición de un período mínimo para el Superintendente, la especificación clara la ley de las causales para su remoción y el establecimiento de protecciones legales no solo para el Superintendente, sino para todo su equipo frente a acciones u omisiones realizadas de buena fe. Asimismo, sugiere reducir la dependencia en auditorías externas y privilegiar las inspecciones presenciales, que permitan una evaluación más directa y profunda de las instituciones supervisadas.

En el ámbito macroprudencial, el FMI fortalecer el papel del Banco de la República en el monitoreo del riesgo sistémico y delimitar con mayor precisión las funciones de las distintas autoridades. Actualmente, tanto la Superintendencia como el Banco realizan en algunas ocasiones actividades que pueden ser similares, lo que puede generar algunas duplicidades y

ambigüedades. Adicionalmente, considera necesario consolidar formalmente una estrategia integral de regulación macroprudencial que sea aún más clara, coherente y predecible.

Un punto particularmente relevante para Fogafín, en el que ya la institución ha venido trabajando, es la propuesta de habilitar un fondo auxiliar de recursos. El mandato actual de Fogafín abarca tanto la cobertura de depósitos como el apoyo financiero a los procesos de resolución. Esta doble función expone eventualmente a la entidad a riesgos en su posición financiera que deben ser gestionados cuidadosamente.

El FMI en ese sentido también sugiere limitar el uso de recursos exclusivamente a los procesos de resolución y evitar su utilización para asistir a entidades durante su operación.

Estas recomendaciones no deben interpretarse como críticas al desempeño institucional, sino como una hoja de ruta en la que la institución ya ha venido trabajando. ¿Para qué? Para el fortalecimiento continuo del marco institucional; y constituyen, además, un reconocimiento de que siempre existe un margen para anticipar riesgos emergentes, mejorar procesos y construir instituciones aún más robustas.

Cierro con desafíos estructurales y unos mensajes finales.

El análisis del sistema financiero colombiano revela un desafío estructural significativo: el limitado desarrollo del mercado de capitales bancario y no bancario en nuestro país.

Colombia presenta una profundidad del mercado de capitales bancario y no bancario de apenas 56.9% del PIB. Este indicador se ubica 54 puntos porcentuales por debajo del promedio global para países de ingreso similar, que asciende a 110.8% del Producto Interno Bruto. Esta brecha no constituye una desviación marginal, representa una diferencia estructural que limita las opciones de financiamiento de las empresas y restringe las alternativas de inversión disponibles para los ahorradores.

Una parte sustancial del problema radica en los bajos niveles de capitalización bursátil. Mientras que, en otros grupos de países, las empresas utilizan masivamente el mercado de valores para financiar su expansión, en Colombia, esta fuente de financiamiento permanece marginal para la mayoría de las compañías, especialmente las micro, pequeñas y medianas empresas.

El desafío, sin embargo, no se circunscribe exclusivamente al mercado de capitales, también existen limitaciones en el crédito bancario. Los niveles de colocación de crédito bancario al sector privado en Colombia se encuentran entre

los más bajos del grupo de comparación internacional relevante (países de ingreso medio alto).

Esta situación está directamente relacionada con márgenes de intermediación que continúan siendo altos, respecto a ese grupo de países. Las implicaciones prácticas de esta situación son claras: las empresas colombianas enfrentan costos de financiamiento superiores, lo que se traduce en barreras tangibles para su actividad productiva.

La evidencia empírica confirma que una proporción considerable de empresas, especialmente pequeñas, identifica el acceso al crédito como un obstáculo significativo para sus operaciones. Este problema es particularmente severo para ciertas empresas no ubicadas en las grandes ciudades principales del país, que dependen en mayor medida del crédito bancario y que disponen de menos alternativas de financiamiento.

El diagnóstico de estos desafíos no es nuevo, la Misión de Mercado de Capitales de 2019 identificó una serie de pilares prioritarios para profundizar y desarrollar los mercados financieros, incluyendo temas como el arreglo institucional, la estructura de mercado, la regulación, los incentivos y el manejo de activos públicos, entre otros. En materia tributaria, la Misión destacó la necesidad de abordar la carga empresarial, que permanece en niveles elevados frente a referentes internacionales.

Otro elemento central, identificado por la Misión, es la reducción de los costos de financiamiento, permitiendo que más empresas puedan participar en los mercados de crédito bancario y no bancario; y esto requiere, entre otras cosas, una revisión en términos de elementos que permitan fomentar la competencia, disminuir las barreras a la entrada y la revisión de costos de operación como el gravamen a los movimientos financieros, más conocido como el 4x1000, y las inversiones forzosas que hacen difícil aumentar esa profundización del crédito bancario tradicional.

Es cierto que después del 2023 se han observado algunos avances, destacándose, entre otros, la modernización de la estructura del mercado mediante la puesta en marcha el sistema de pagos inmediatos del Banco de la República, que contribuye a reducir costos de transacción y a promover mayor competencia. Sin embargo, es necesario reconocer que el ritmo de implementación tiene que acelerarse significativamente para que objetivo fundamental de cerrar la brecha con los referentes internacionales, se pueda cumplir más rápidamente.

De hecho, cuando Rigobón y Rodríguez, líderes de la Misión de Mercado de Capitales, realizaron en 2023 un seguimiento sistemático sobre los avances de las recomendaciones de la Misión de Mercado de Capitales, el balance fue

bastante preocupante. Hasta ese año, 2023, solamente el 13% de las 210 recomendaciones de la Misión habían sido implementadas total o parcialmente. Tenemos todavía camino por recorrer.

Llegar a 40 años no es un asunto menor; en estas cuatro décadas, Fogafín ha transitado de ser una institución relativamente nueva, creada en respuesta a necesidades específicas de un sistema financiero en transformación, a convertirse en un componente imprescindible de la red de seguridad financiera colombiana. En este aniversario resulta pertinente entonces resaltar tres mensajes fundamentales:

Primero, la importancia de la continuidad institucional. Fogafín ha demostrado que, con un mandato claro, con reglas de juego estables y con un equipo técnico sólido, es posible construir instituciones que ganan legitimidad y credibilidad con el tiempo. En un país donde usualmente las políticas pueden variar con los ciclos políticos, justamente, la existencia de una red de seguridad financiera robusta constituye una señal de madurez institucional, uno de los grandes activos que tiene hoy nuestro país.

Segundo, la necesidad de continuar fortaleciendo la coordinación entre las distintas autoridades de la red de seguridad; el Banco de la República, la Superintendencia Financiera, Fogafín, el propio Ministerio de Hacienda deben continuar trabajando articuladamente en prevención, monitoreo y manejo de riesgos. Las crisis financieras de este siglo, como se evidenció en la crisis global del 2008 o con las tensiones recientes asociadas a subidas rápidas de tasas de interés, son cada vez más complejas, más globales e interconectadas, y requieren respuestas cada vez más coordinadas y oportunas, y técnicamente sólidas.

Tercero, la urgencia de cerrar la brecha entre estabilidad y desarrollo. Si bien Colombia ha avanzado considerablemente en fortalecer la regulación prudencial, en mejorar los estándares de supervisión y en construir colchones del capital y liquidez, el siguiente gran paso - y es el reto fundamental para el país - consiste en lograr que ese sistema sólido sea también un sistema más profundo, capaz de ampliar el acceso al crédito y al mercado de capitales, especialmente para las empresas y hogares que hoy permanecen al margen de este sistema de capitales bancario y no bancario.

La conmemoración de los 40 años de Fogafín invita a mantener una perspectiva equilibrada sobre el sistema financiero colombiano. Existen fundamentos, por supuesto, para una valoración positiva: el país ha construido un sistema que ha demostrado resiliencia ante crisis, que ha crecido de manera sostenida y que cuenta con instituciones sólidas como Fogafín para garantizar su estabilidad.

La crisis de 1998-2000 dejó lecciones valiosas, que han sido incorporadas en el fortalecimiento del marco institucional. Sin embargo, la complacencia no está justificada; los desafíos que enfrenta el sistema financiero son de naturaleza estructural y requieren decisiones de política pública ambiciosas y sostenidas.

En este proceso, Fogafín continuará desempeñando un papel fundamental. SU mandato debe seguir evolucionando para adaptarse a nuevos riesgos y nuevas realidades en el sistema financiero. Las recomendaciones sobre la creación de un fondo auxiliar de recursos y la delimitación más precisa de sus funciones representan pasos en la dirección correcta.

Pero más allá de los aspectos técnicos y regulatorios, existe un elemento que resulta fundamental para cualquier sistema financiero: la confianza. Confianza de los depositantes en la seguridad de sus ahorros, confianza de las empresas en el acceso al financiamiento necesario para su crecimiento, confianza de los inversionistas en la claridad y estabilidad de las reglas de juego, y confianza de la ciudadanía en la existencia de una red de seguridad efectiva ante eventualidades.

Fogafín ha sido durante 40 años, justamente, uno de los pilares fundamentales de esta confianza. Su historia es la historia de una institución que ha respondido en los momentos críticos, que ha aprendido de las crisis, y que se ha fortalecido con cada desafío superado.

Cuando el sistema funciona adecuadamente, el trabajo de Fogafín no ocupa titulares ni genera debates públicos, y, sin embargo, permanece ahí sosteniendo silenciosamente una parte esencial de la confianza que la sociedad deposita en el sistema financiero. En cierto sentido, que su trabajo no sea noticia constituye precisamente la mejor noticia posible.

Esta conmemoración no solo celebra el pasado, también representa el compromiso con un futuro en el que el sistema financiero colombiano sea más profundo, más inclusivo y más eficiente. Un sistema que continúe respaldando el crecimiento económico, democratizando el acceso al crédito, y ofreciendo oportunidades de inversión para todos los colombianos.

Fogafín continuará siendo parte esencial de ese futuro y desde Fedesarrollo manifestamos el compromiso de acompañar con análisis riguroso y propuestas constructivas, este proceso de mejoramiento continuo que el país demanda. Muchas gracias y felicitaciones a toda la familia de Fogafín por estos 40 años de servicio del país.