

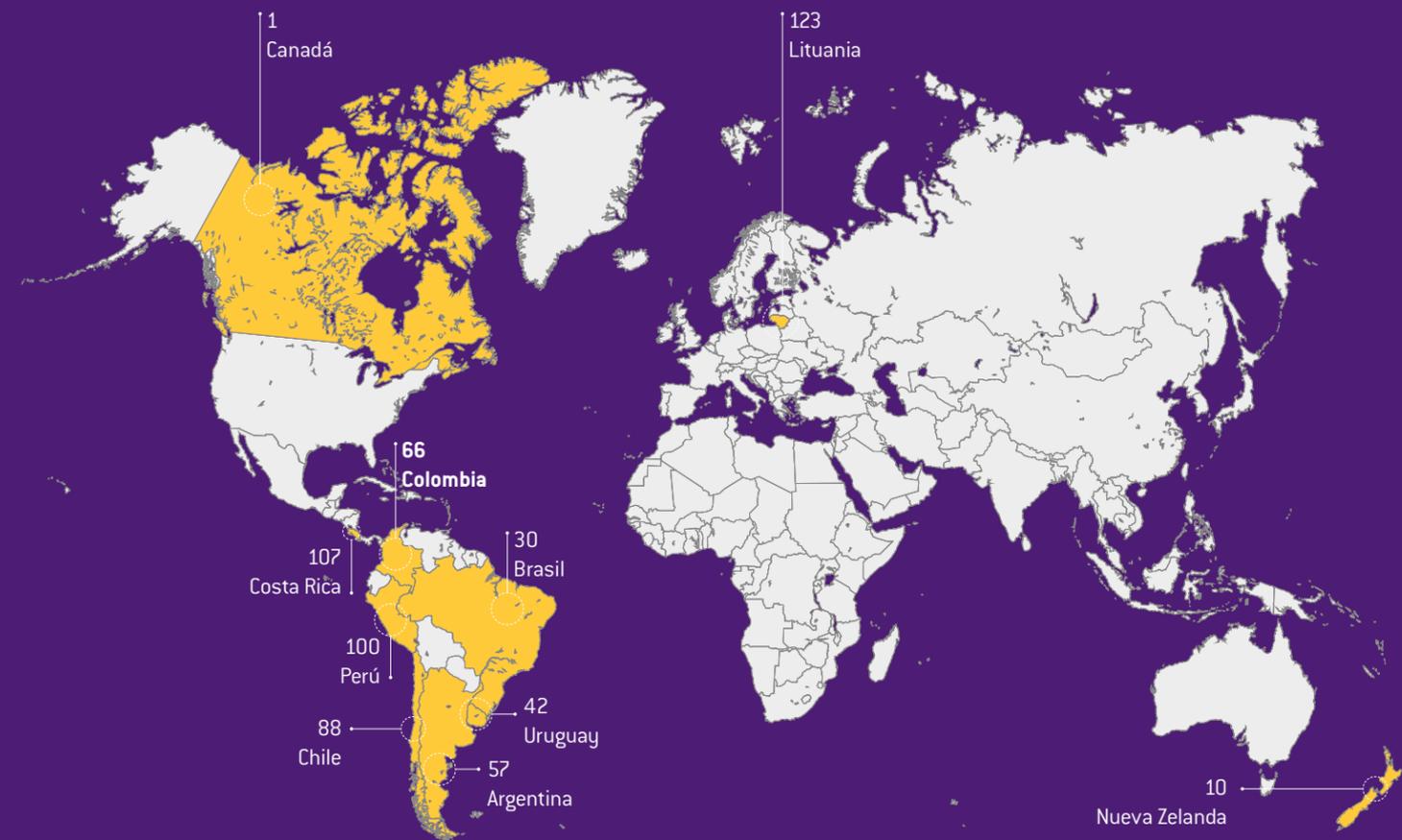
Mujer latina concentrándose al calcular el número de ventas en un cuaderno de su tienda de comestibles.



Contando algunas cuentas con sus dos manos hay un joven colombiano en un parque urbano



FINANCIACIÓN EMPRESARIAL



Posición en el porcentaje de encuestados que afirmaron haber pedido dinero prestado (por sí mismos o junto con otra persona) por cualquier motivo y de cualquier fuente en el último año.

Fuente: Demirgüç-Kunt, et al. (2022). The Global Findex Database 2021.

Nota: Ranking para 123 países, el mayor porcentaje 86,2 % y menor 25,4%.

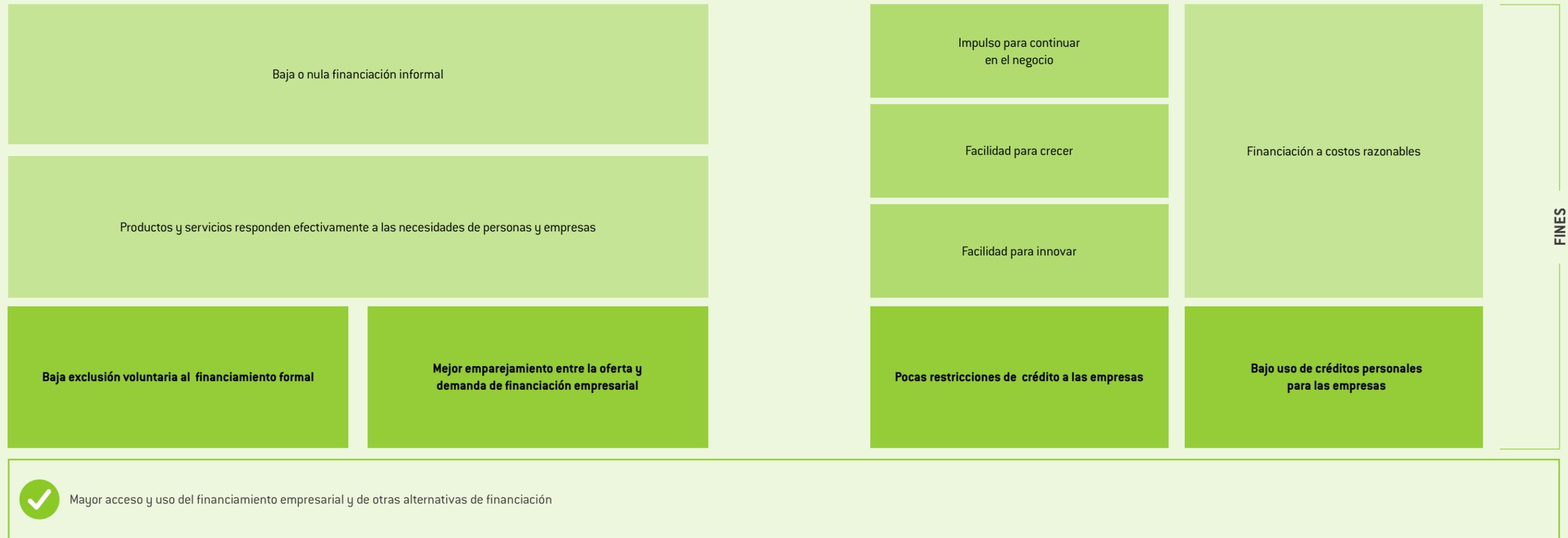
ÁRBOL DE PROBLEMAS



Bajo acceso y uso del financiamiento empresarial y de otras alternativas de financiación



ÁRBOL DE SOLUCIONES



PERFIL DE COLOMBIA EN MATERIA DE FINANCIACIÓN EMPRESARIAL

Indicador	Valor en Colombia	Ranking en América Latina	Mejor país en América Latina (valor)	Promedio de la OCDE (valor)	Fuente
Disponibilidad de financiamiento para emprendimiento (de 1 a 9)	3,7	3 de 8	Brasil (4,4)	4,81	Global Entrepreneurship Monitor (2020)
Crédito doméstico al sector privado (% del PIB)	54,2 %	8 de 14	Chile (124,6%)	97,6 %	Banco Mundial (2020)
Financiamiento para pymes (de 1 a 7)	3,9	8 de 17	Panamá (4,2)	3,9	WEF (2019)
Disponibilidad de capital emprendedor (de 1 a 7)	3,2	5 de 17	Chile (3,8)	3,8	WEF (2019)
Mejor entorno para la inclusión financiera	82	1 de 15	Perú (82)	-	The Economist (2020)
Crédito doméstico al sector privado provisto por los bancos (% del PIB) ²	54,3 %	8 de 15	Chile (124,6 %)	97,5 %	Banco Mundial (2020)
Solidez de los bancos (de 1 a 7) ³	5,8	7 de 17	Chile (6,4)	6,0	WEF (2019)
Capitalización bursátil (% del PIB)	39,2 %	4 de 8	Chile (73 %)	131,5 % ⁴	Banco Mundial, WFE y FMI (2020)
Valor de las acciones transadas (% del PIB)	3,7 %	4 de 8	Brasil (96,9 %)	84,9 % ⁵	WFE y FMI (2020)
Índice de rotación de las acciones (% del valor de acciones)	9,4 %	4 de 8	Brasil (139 %)	90,4 %	WFE (2020)

Nota: La información reportada corresponde al último valor disponible.

¹ Se utilizó para el promedio la información disponible para 22 países.

² Se refiere a los recursos financieros proporcionados al sector privado por otras sociedades de depósito (sociedades captadoras de depósitos, excepto los bancos centrales).

³ En esta escala, 1 equivale a extremadamente baja solidez (los bancos pueden necesitar recapitalización), mientras que 7 es solidez extremadamente alta (los bancos están generalmente sanos y presentan balances sólidos).

⁴ Dato de 2019.

⁵ Dato de 2019.

INTRODUCCIÓN

Como cualquier economía, la economía colombiana necesita un mercado financiero que sirva a su comunidad. Esta comunidad está compuesta, en su mayoría, por personas por fuera de la formalidad y empresas pequeñas, que cumplen, itinerantemente, con algunos requisitos de la formalidad, pero no todos estos y no de manera constante⁶. Según la Misión de Empleo, cerca del 96,9 % son micro o pequeñas y medianas empresas (Alvarado *et al.*, 2021), muchas de las cuales no tienen activos ni fuentes estables de financiación y, en cambio, operan con varias ineficiencias que podrían ser resueltas a través del mercado financiero formal. En este sentido, se deben buscar vehículos, instrumentos y productos que sirvan al grueso de la población, a costos razonables. Es útil aproximar las soluciones desde una óptica de portafolio, que incluya instrumentos formales pero no necesariamente regulados, instrumentos de política pública para los casos en que se requiera una asunción de riesgo distinta a la que pueda enfrentar el sistema vigilado y algunos elementos complementarios, provenientes incluso de otras industrias.

En el Informe Nacional de Competitividad (INC) 2021-2022 se mencionó que el enfoque del capítulo se centraba, principalmente, en la oferta de financiación para las empresas. Una preocupación creciente que se intenta abordar este año es la falta de comprensión que aún existe en torno a la demanda. A menudo, los análisis de financiación empresarial, incluyendo esta publicación, se enfocan en lo que está pasando con la oferta de recursos, sin que eso responda si se están copando las necesidades (algunas conocidas y otras no necesariamente) de la demanda.

En los últimos años, “la tecnología ha cambiado el panorama del sector financiero, incrementando el acceso a los servicios financieros de manera importante (Sahay *et al.*, 2020)” (Consejo Privado de Competitividad [CPC], 2021, p. 371). La innovación es habilitadora de este cambio al reducir los costos fijos para proveer tales servicios (Barajas *et al.*, 2020) y, en esa medida, ajustarse mejor al perfil de la demanda.

En este contexto, los avances en conectividad y en computación y almacenamiento de datos a bajo costo están permitiendo eliminar fricciones y están reconfigurando los servicios financieros, a través de diferentes tecnologías digitales (Feyen *et al.*, 2022). En efecto, la innovación tecnológica permite aproximar y gestio-

nar riesgos de maneras diferentes y más eficientes, por lo que es fundamental que estos avances sean utilizados para aproximar los servicios financieros a las necesidades de la población. Los servicios financieros, en general, permiten elevar la productividad de personas y empresas porque les dan la posibilidad de pagar eficientemente, gestionar contingencias, financiar de manera óptima y administrar los riesgos. Estos van más allá de asignar ahorros hacia buenas ideas que no cuentan con capital y son necesarios para que existan más posibilidades de que buenos emprendimientos escalen, generando crecimiento y bienestar.

Teniendo esto en cuenta, es necesario pensar en nueva infraestructura, marcos regulatorios más flexibles y más atracción de soluciones innovadoras, sin importar si pertenecen o no al perímetro regulado del mercado. La infraestructura tendrá que sofisticarse para dar paso a más soluciones de pagos digitales, por ejemplo, los sistemas de identificación digital tendrán que evolucionar para velar por la confianza de los consumidores y en ese sentido las plataformas de intercambio de datos deberán dinamizar el proceso para hacer un uso más eficiente de la información al servicio del cliente. Los marcos regulatorios, no solo en el entorno financiero, tendrán que permitir soluciones innovadoras para problemas ya conocidos. Será fundamental que el entorno de control acompañe este proceso evolutivo de la regulación, siendo este un gran reto para que los entes que lo componen puedan impulsarlo desde sus funciones.

El país ha avanzado en todos estos frentes de forma importante en la última década, y se mostrarán ejemplos de esto, pero queda trabajo por hacer tanto en las soluciones como en una mejor identificación de las necesidades. En este capítulo no se hace un recorrido exhaustivo sobre todos los frentes posibles de acción, pero se concentra sobre algunos que nos parecen centrales para continuar avanzando en la inclusión y profundización financiera del país.

Este capítulo se divide en las siguientes secciones: (1) institucionalidad; (2) el acceso, la primera puerta; (3) servicios financieros para la gestión del riesgo: seguros; y (4) marcos regulatorios. El capítulo cierra con un análisis de una iniciativa destacada entre los servicios financieros para alcanzar inclusión, competitividad y productividad. Además, se hacen recomendaciones, de acuerdo con la estructura propuesta.

⁶ En 2021, 61,5 % de los ocupados en Colombia no cotizaron al sistema de pensiones. En el caso de los micronegocios, 22,7 % tenía RUT y tan solo 11,4 % tenía Cámara de Comercio; 7,3 % de los propietarios habían aportado a salud y pensión. Según indicó el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), en 2021 el 63,8 % de los micronegocios no contaba con registro alguno para llevar sus cuentas (DANE, 2022).

I. INSTITUCIONALIDAD

Uno de los elementos esenciales para desarrollar servicios financieros que respondan a las necesidades de las empresas y de las personas está relacionado con la institucionalidad, es decir, Colombia requiere de capacidad adicional dentro de una institucionalidad que ha demostrado su solidez. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público aún no cuenta con un área que se dedique exclusivamente al diseño de esta política pública y, teniendo en cuenta la amplitud de la responsabilidad de esta cartera, es importante contar con recursos dedicados a estas funciones específicas, para poder contar con hojas de ruta a largo plazo sobre los cuales cada Gobierno pueda imprimir sus visiones.

Los actores de la red, en particular la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y la Unidad de Regulación Financiera (URF) han suplido, en muchos casos, la necesidad de contar con visiones y mapas de ruta. Existen varios ejemplos en los que el supervisor ha diseñado hojas de ruta importantes y ambiciosas que también buscan posicionar a Colombia a nivel regional y mundial, y lo mismo ha sucedido con el regulador. Sin embargo, para procurar marcos de desarrollo sostenibles en el tiempo es importante contar con un espacio definido en el Ministerio. Ese era, en principio, el

tránsito que debía hacerse una vez se creó la URF y se extrajo esta tarea del día a día del Ministerio. Sin embargo, el área de diseño de política no se creó, ni se asignó, y actualmente no existe dentro del Viceministerio Técnico un equipo dedicado exclusivamente a una labor fundamental para el desarrollo productivo del país.

Para finalizar esta sección y en términos de inclusión financiera, es importante mencionar que Banca de las Oportunidades (BdO) es un ejecutor clave en esta política. En el último año se aprobó el Decreto 1517 de 2021 “Por medio del cual se suprime un sistema administrativo y se modifican y suprimen unas comisiones intersectoriales en materia de competitividad e innovación, y se dictan otras disposiciones” (Presidencia de la República de Colombia, 2021), que buscó fortalecer la gobernanza del programa de inversión de BdO al eliminar una serie de comisiones intersectoriales, que fueron creadas con una buena intención pero que no tenían impacto. De estos ajustes quedó en plena función la Comisión Intersectorial para la Inclusión y Educación Económica y Financiera: BdO, como instancia de articulación, coordinación y seguimiento de la política, y desde CPC se estará al tanto de los resultados que se generen.

II. EL ACCESO, LA PRIMERA PUERTA

La inclusión financiera (IF) puede ser considerada como uno de los aspectos o dimensiones más amplias del desarrollo financiero⁷. Su definición puede variar y tener diferentes enfoques, como el acceso de la población a servicios financieros, el uso de estos servicios y su calidad y costo (Barajas *et al.*, 2020). Este capítulo trata de diferenciar el acceso de la inclusión, y a su vez esta última de la profundización, justamente para poder ilustrar los tránsitos —múltiples— que se requieren para tener una población (de personas y empresas) que realmente disfrute de las soluciones que los servicios financieros ofrecen en términos de productividad y bienestar.

El acceso está usualmente asociado al número de personas de la población que tienen algún tipo de producto financiero. No hay inclusión hasta que no se logre que las personas utilicen dicho producto para mejorar su productividad y su calidad de vida, y no existirá profundización hasta que el uso no abarque al menos la solución de sus principales obstáculos en estas dos dimensiones.

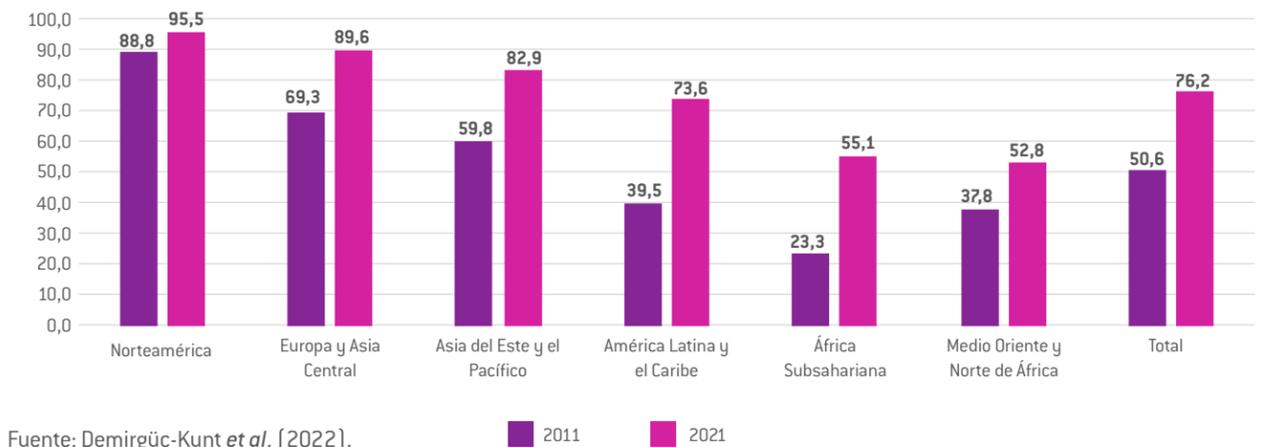
La base de datos *Global Findex 2021*, publicada por el Banco Mundial finalizando el primer semestre de 2022, muestra dife-

rentes aspectos relacionados con los servicios y el desarrollo financieros de 123 países, por medio de 123.000 encuestas aplicadas nivel global. La Gráfica 1 muestra un incremento en la tenencia de cuentas a nivel mundial. Norteamérica es la región con mayor número de adultos con una cuenta en una institución financiera o por medio de un proveedor de dinero móvil. Entretanto, América Latina y el Caribe es la cuarta región en términos de acceso al sistema financiero. No obstante, esta región mostró un incremento de 44,1 puntos porcentuales (pp) en este indicador en la última década.

En línea con lo anterior, la Gráfica 2 indica que Chile es el país de la región con un mayor acceso, seguido por Brasil y Uruguay. Colombia fue la sexta en la región en tenencia de cuentas entre 2011 y 2021, y tuvo un aumento de 23,9 pp hasta alcanzar el 59,7 %⁸. A nivel mundial, mientras en 2011 solo dos países alcanzaron el 100 % en la tenencia de cuentas en adultos (Dinamarca y Finlandia), en 2021 fueron diez los países que alcanzaron ese mismo porcentaje⁹.

Gráfica 1. Adultos con una cuenta por región (porcentaje, %).

Entre 2011 y 2021, la tenencia de cuentas a nivel mundial en adultos pasó de 50,6 a 76,2 % a nivel mundial. En América Latina y el Caribe, el incremento fue el mayor observado, de 39,4 a 73,5 %, seguido por África Subsahariana.



Fuente: Demirgüç-Kunt *et al.* (2022).

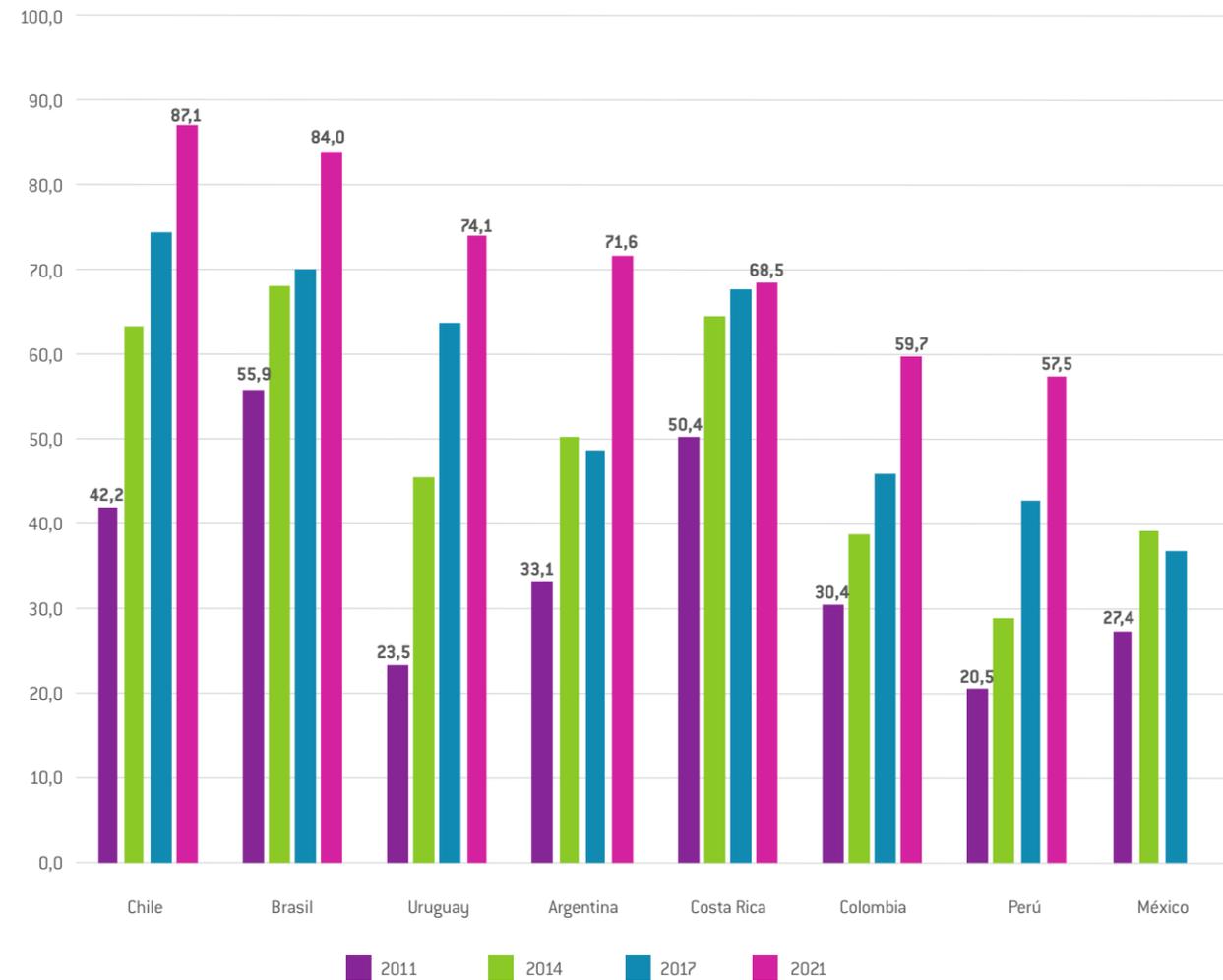
⁷ El desarrollo financiero impacta de manera positiva una economía a través de: [1] la asignación de capital a usos productivos; [2] la producción de información; [3] el monitoreo de las inversiones y ejercer control corporativo; [4] movilización y recolección de ahorros; [5] la facilitación del comercio, la diversificación y gestión del riesgo; y [6] la facilitación del intercambio de bienes y servicios (Levine, 2005). Estas funciones las pueden ejercer tanto bancos como otras instituciones financieras, así como mercados financieros de bonos (Barajas *et al.*, 2020).

⁸ Estas cifras corresponden al reporte del *Global Findex 2021*, pues el *Reporte de Inclusión Financiera 2021* para Colombia, como se verá más adelante, calculó esa tenencia en 90,5 %.

⁹ Aparte de Dinamarca y Finlandia, se encontraban en los primeros lugares Austria, Canadá, Alemania, Islandia, Irlanda, Países Bajos, Suecia y Reino Unido.

Gráfica 2. Adultos con una cuenta¹⁰. Colombia y países de referencia (porcentaje, %).

En la última década hubo incrementos considerables de la inclusión financiera en la región. Según el *Global Findex 2021*, el incremento de la tenencia en cuentas fue mayor en Uruguay (50,6 pp) y Chile (44,9 pp). En Colombia este indicador pasó de 30,4 a 59,7 %.



Nota: Para México no hay información en la medición de 2021.

Fuente: Demirgüç-Kunt *et al.* (2022).

En la medida en que la transformación digital ha sido uno de los motores principales en la masificación del acceso, la conectividad digital y la calidad de esta es un prerrequisito para continuar progresando en términos de acceso, inclusión y profundización financiera. Pero este no es el único bien público que se requiere en

este proceso. Una infraestructura interoperable que permita generar transacciones a bajo costo, así como la protección del consumidor y regulaciones estables que permitan motivar prácticas justas y seguras por parte de compañías financieras y de tecnología son parte de este entorno habilitante (Demirgüç-Kunt *et al.*, 2022).

EL ACCESO EN COLOMBIA

En Colombia, las cifras del *Reporte de Inclusión Financiera* de BdO y SFC revelaron que el acceso a productos financieros pasó de 87,7 % en 2020 a 90,5 % en 2021 (BdO y SFC, 2022), y que el uso de los productos pasó de 72,6 % a 74,8 % (este porcentaje, equivalente a 27,7 millones de adultos, corresponde a si la persona tenía algún producto financiero activo o vigente). El porcentaje de adultos con al menos un producto financiero pasó de 76,3 % en 2015 a 90,5 % en 2021, mientras que el uso pasó de 64,5 % a 74,8 % en el mismo periodo.

Cuando se habla de uso en este tipo de reportes, se discriminan los productos que se encuentran activos o no. Sin embargo, el criterio que determina la “actividad” es al menos un movimiento en los últimos seis meses, para un producto de depósito; y que la obligación esté abierta, para un producto de crédito (BdO y SFC, 2022), por lo

que aún no ha sido posible medir la apropiación real de los usuarios de estas herramientas, en particular en el caso de los pagos digitales. En consecuencia, es preciso continuar informando con estudios de demanda que muestren el verdadero nivel de inclusión.

Por su parte, a nivel rural y urbano se encuentran brechas importantes de acceso. Mientras que en 2021 más del 95 % de adultos tenía algún producto financiero en los centros urbanos (83,4 % era el nivel de uso), a nivel rural este porcentaje de acceso se encontraba en 69,1 % (53,8 % el nivel de uso) y a nivel rural disperso en 56,2 %. La Tabla 1 muestra las diferencias en los indicadores de tenencia y uso a nivel regional; mientras en la región Caribe se observa el menor nivel de uso (61,2 %), en el Eje Cafetero y en la región Centro Oriente, el nivel de uso supera el observado a nivel nacional (81,6 % y 86,2 %, respectivamente).

Tabla 1. Porcentaje de adultos con productos financieros en Colombia por región, 2021 (%).

Región	Productos financieros	Productos financieros activos
Caribe	77,7	61,2
Centro Oriente	94,3	81,6
Centro Sur	88,3	71,8
Eje Cafetero	-	86,2
Llano	82,6	68,1
Pacífico	83,0	65,1
Total	90,5	74,8

Fuente: BdO y SFC (2022).

Las diferencias de las cifras del Reporte de Inclusión Financiera y el Reporte de *Global Findex* del Banco Mundial pueden radicar en la brecha existente en los reportes que se producen o provienen de la oferta (inventarios de cuentas, quiénes tienen cuentas activas y no) y los que se producen desde la demanda (percepción de las personas que responden una encuesta). Esta brecha es in-

formativa en sí misma dentro del proceso de inclusión y por eso es positivo mantener este tipo de reportes en paralelo.

En este sentido, toda la información que se logre recoger en los reportes y en su comparación, educará la forma de subsanar vacíos de comprensión en la población, que les impiden hacer mejor uso de las soluciones que los servicios financieros les pueden traer a sus vidas.

¹⁰ En un banco o en otra institución financiera formal.

¿CÓMO ES LA HISTORIA PARA LAS EMPRESAS?

La inclusión financiera del empresariado es particularmente importante, pues se ha identificado que la falta de acceso a financiamiento (especialmente de mediano y largo plazo), así como la estructura del financiamiento mismo¹¹ son las principales dificultades para el desarrollo empresarial y para la formalización (Aghion *et al.*, 2007; CPC, 2021; Stein *et al.*, 2013). Las necesidades de financiamiento varían a lo largo de la vida de una empresa y la etapa de desarrollo en la que se encuentra (Vesga *et al.*, 2017). Los obstáculos financieros constriñen el crecimiento de las pequeñas empresas más que el de las grandes y es una diferencia que se acentúa en países con sistemas financieros poco profundos (Barajas *et al.*, 2020).

En Colombia, la Misión de Empleo recordó que apenas el 1 % de las empresas en el país tiene más de diez empleados y que la realidad del empresariado colombiano es el mundo de las mipymes. En efecto, la encuesta de micronegocios del DANE (EMICRON) mostró que, en 2021, para crear o constituir un negocio, la mayor fuente de financiación fueron los ahorros personales (61 %), seguidos por préstamos familiares (10,7 %), préstamos bancarios (9,1 %) y prestamistas (3,2 %), mientras que 14,2 % de los encuestados no requirió financiación (DANE, 2022).

En este sentido, es relevante la distinción que hacen Barajas *et al.* (2020) entre los emprendedores de subsistencia y los emprendedores transformacionales que existen entre los micros, pequeños y medianos empresarios, y que también tienen diferentes necesidades de financiamiento. Por una parte, los emprendedores de subsistencia tienen negocios basados en el autoempleo

y la informalidad y son exclusivamente microemprendedores, muchos se establecieron por falta de opciones alternativas de empleo en el sector formal. En contraste, los emprendedores transformacionales dirigen negocios más grandes, que crean puestos de trabajo y tienen un crecimiento de más largo plazo.

La inclusión financiera de las empresas es clave por el rol que tiene el sector productivo para una economía, desde su creación hasta su consolidación. Las empresas son el eje de la competitividad, generan empleo, satisfacen las necesidades de la sociedad a través de la producción de bienes y servicios, hacen posibles mejoras en el bienestar, crean oportunidades y contribuyen a la productividad y crecimiento del país. Las empresas son el resultado del sueño de quien las fundó y de quienes las integran, y habilitarlas financieramente significa que estas pueden contar con capital para innovar, desarrollar nuevos y mejores procesos y productos, ejecutar proyectos dentro y fuera de su núcleo de negocio, ser más productivas a la hora de realizar sus pagos y cumplir con sus responsabilidades legales, entre otras cosas. Es importante tener presente que el financiamiento no es el único servicio que suma (o resta) productividad a una empresa.

La profundización financiera, que se refiere a la provisión de servicios financieros para la sociedad, puede contribuir al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza al flexibilizar las restricciones financieras de las mipymes, lo cual puede impulsar la creación de puestos de trabajo, así como de nuevas empresas (Cao-Alvira y Palacios-Chacón, 2019).

INCLUSIÓN FINANCIERA Y FORMALIDAD: ¿QUÉ VIENE PRIMERO?

La formalidad de las empresas es determinante para que una institución financiera pueda brindarles financiación, en este sentido la informalidad es “una de las principales barreras para acceder al crédito” (Tamayo *et al.*, 2022). Es muy común que emprendedores o empresarios se financien como personas naturales y no como empresas, sin que sea claro si esto mejora o empeora la eficiencia del proyecto productivo. En la medida en que, como se destaca a lo largo de este *Informe Nacional de Competitividad 2022-2023* y de la separata que acompaña esta publicación, los marcos regulatorios resultan, de forma inesperada e indeseada, en mayores incentivos a la informalidad, sus vínculos con las restricciones financieras son preocupantes.

Estos resultados coinciden con los de Castro *et al.* (2020), quienes encontraron que la “formalidad”¹², la educación financiera empresarial y la utilización de internet para realizar transacciones están correlacionadas con el hecho de que las microempresas soliciten un crédito formal” (CPC, 2021, p. 373). La informalidad no es en realidad el problema *per se*, pero sí la falta de productividad que esta acarrea. Una de las grandes brechas en productividad se da justamente porque no se tiene acceso a mecanismos de manejo de contingencias para las personas y las empresas, ni de suavización del consumo para las personas, lo que permitiría administrar mejor los activos a lo largo del ciclo de vida. En el estudio de Tamayo *et al.* (2022), se encontró que la informalidad va desapareciendo en la medida que la empresa crece.

Relacionado con lo anterior, Barajas *et al.* (2020) señalan otros dos factores que limitan el acceso y uso del financiamiento: los costos de transacción y las asimetrías de información. Además, otra de las grandes barreras para que las mipymes accedan a financiación es la falta de integridad de su información. Se necesita mejorar la información para realizar un análisis más adecuado y medir el riesgo al que se enfrenta una entidad que quiere brindarle un servicio financiero a una microempresa. Precisamente, la información de actividad económica que no está bien estructurada resulta ser un obstáculo para que los microempresarios (o algunas pequeñas o medianas empresas) accedan a préstamos a través del sector financiero, porque las instituciones financieras, al no tener claridad de la estructura de la caja de una empresa para cubrir el servicio de la deuda, no logran la visibilidad requerida para aprobarles un crédito.

El reto, entonces, es encontrar cuáles componentes de la informalidad pueden abordarse a través de soluciones innovadoras, posibles a través de las nuevas tecnologías. Muchos de estos componentes tienen que ver con la información, de tal manera que se estarían atendiendo dos barreras fuertes respecto a la inclusión al tener en cuenta la información que se puede construir a través de los pagos digitales, las redes sociales y la inteligencia artificial, entre otras. De esta manera se podrían solucionar las consecuencias negativas en términos de productividad de la informalidad, en tanto se logra la escala y las condiciones necesarias para transitar al sector formal¹³.

Actualmente, las entidades generan innovaciones en los modelos de riesgo considerando información alternativa como “variables del sector, del entorno familiar y patrones de pago (p. ej., de servicios públicos, impuesto predial o compromisos con sus proveedores)” (Tamayo *et al.*, 2022, p. 95). Este es un camino lleno de soluciones innovadoras a un problema de marras.

Para concluir esta sección, en suma, hay quienes están excluidos del sistema financiero e infortunadamente la ausencia de información, así como la falta de revelación de la información existente y la fiabilidad de esta, se castiga con una prima de riesgo. Sin información no se pueden proveer bienes y servicios, ni públicos ni privados, o hacerlo resulta más costoso que en presencia de esta. Una forma en la que esta barrera se manifiesta es en el tiempo que se debe invertir en los trámites para validar la información a la hora de buscar un desembolso en el sistema financiero formal, que finalmente actúa como disuasor para muchos empresarios y personas y los lleva a buscar otras alternativas de financiación.

A continuación, se explorarán avenidas que permiten conocer mejor a la población colombiana para continuar avanzando hacia la profundización financiera.

2. 1 ¿QUÉ TENEMOS TODOS EN COMÚN? ¡TODOS TENEMOS QUE HACER PAGOS!

Como se ha discutido, para atender a la población colombiana es necesario conocerla. Sin embargo, es difícil adquirir esta información cuando precisamente una gran parte de ella transita en la

¹² Analizada a través de: (1) la suscripción activa del microempresario a una cámara de comercio, y (2) que el micronegocio cuente con RUT (Castro *et al.*, 2020).

¹³ En este sentido el conocimiento práctico frente al uso de productos financieros, y a la estructura y la planeación financiera de la empresa no puede continuar siendo una barrera de acceso. Esto se combina con la necesidad de capacitación y formación profesional para desarrollar “habilidades gerenciales suficientes para que sus proyectos no sean solo de subsistencia” (Tamayo *et al.*, 2022, p. 100). Además, se necesita claridad sobre los avances y las tareas pendientes asociadas a la Estrategia Nacional de Educación Económica y Financiera (ENEFF), así como a la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), a pesar de que exista una nueva Política Nacional de Inclusión y Educación Económica y Financiera, plasmada en el documento CONPES 4005 de 2020.

¹¹ La estructura de financiación es relevante para la innovación como lo concluyen Mare *et al.* (2021). Estos autores señalan que el proceso de producción de las empresas puede estar influenciado por la disponibilidad y tipo de financiación, y muestran que la heterogeneidad en las fuentes de financiamiento está asociada con mayor innovación en las empresas.

informalidad. Una manera eficiente de obtenerla es conociendo su historia transaccional, porque esta es información real sobre la capacidad de pago del agente, incluso más real que los sopor-tes de quienes son formales. El uso de los pagos digitales puede brindar, en algunos casos, una mayor seguridad y control sobre el dinero, además de ser útil como evidencia para acceder a otros servicios financieros, particularmente el crédito.

La evolución de los pagos digitales (es decir, los pagos que se pueden hacer utilizando una tarjeta débito o crédito, a través de un celular o de internet) a nivel mundial ha venido dinamizándose. El porcentaje de adultos que realizaron un

pago digital pasó de 44,9 % en la medición del Global Findex de 2017, a 58,8 % en la medición de 2021. En América Latina, este porcentaje fue similar al observado a nivel global, ubicándose en 58,4 % en 2021 (Gráfica 3). Como se indica en el capítulo *Economía Digital*, a pesar de esto, el indicador en Colombia (42,3 %) es inferior al observado en la región¹⁴. La pandemia tuvo un efecto particularmente importante en este aumento, en la medida en que la desconfianza que en ocasiones acompaña el uso de este tipo de mecanismos de pago tuvo que ser superada cuando la sociedad se vio enfrentada a los aislamientos y las cuarentenas.

Gráfica 3. Adultos que hicieron pagos digitales (porcentaje, %). Colombia y países de referencia.



Fuente: Demirgüç-Kunt *et al.* (2022).

¹⁴ Colombia, en efecto, se encuentra rezagado de pares regionales como Brasil y México respecto a la implementación de pagos inmediatos que contribuyen a la adopción de pagos digitales y a la inclusión financiera en muchas jurisdicciones. (Fondo Monetario Internacional [FMI] y Banco Mundial, 2022).

En Colombia aún no hay un sistema eficiente de pagos digitales, a pesar de los enormes avances que ha habido en la última década. Se han hecho desarrollos importantes, generando sistemas cerrados en los que se facilita el uso de pagos digitales, pero estos aún no logran un gran nivel de aceptación entre los comercios y otros agentes transaccionales, como sucede en otros países de la región, además de que no hay capacidad de interoperar entre los sistemas existentes, y las personas todavía no los usan habitualmente, sobre todo en ciertos segmentos de la población.

Se han discutido políticas que buscan la eliminación del efectivo. Este informe no apoya tal objetivo de política. El efectivo es y continuará siendo un instrumento de pago que cuenta con enormes ventajas para muchas personas, en diversas circunstancias, y continúa siendo necesario como parte de un ecosistema eficiente de pagos. En esa medida, la discusión de este capítulo va encaminada a la profundización en el uso de los pagos digitales, de tal manera que exista una combinación óptima de diferentes instrumentos de pago, que apoye las necesidades de las personas y las empresas.

Sin embargo, para conseguir la sustitución “óptima” de este instrumento de pago (el efectivo), es fundamental conocer las características que lo hacen preferible para la población. En una encuesta realizada por el Banco de la República (Banrep) entre febrero y abril de 2022, se encontró que los pagos habituales de los colombianos se realizan 74,6 % en efectivo, 15,4 % con una transferencia electrónica y apenas 8 % utilizan el pago con tarjeta débito (Banrep, 2022b)¹⁵. El efectivo es el “instrumento de pago preferido por el público” (Arango-Arango *et al.*, 2021). Entre las razones por las que el público lo prefiere para sus pagos habituales está la facilidad y rapidez para pagar, la posibilidad de reutilizarlo inmediatamente, la costumbre de usarlo y para realizar compras de bajo monto o en la calle (Banrep, 2022b). En el comercio, es también el que tiene mayor aceptación, y en la encuesta se mencionaron razones similares para explicar esta preferencia.

Para competir con el efectivo, es entonces importante que los instrumentos de pago digitales sean de uso fácil e inmediato, completamente interoperables (para que su utilización y reutilización sea expedita y que sea aceptado por muchos agentes). Los pagos digitales tendrían que ir construyendo su reputación en estas dimensiones y demostrando, además, sus otras fortalezas, como la trazabilidad, la seguridad y la posibilidad de ser un canal de acceso al crédito.

¹⁵ Los pagos habituales incluyen la compra de alimentos, bebidas, vestuario, y pagos por servicios públicos, así como los de transporte y vivienda.

¹⁶ Pix fue creado con ocho objetivos en mente: (1) velocidad, (2) disponibilidad, (3) conveniencia, (4) facilidad de reconciliación, (5) uso generalizado, (6) seguridad, (7) bajo costo y (8) multiplicidad de casos (WEF y BID Lab, 2022).

“MÁS EFECTIVO QUE EL EFECTIVO”

Este eslogan, que se usó en una campaña publicitaria, nos da luces de lo poderoso que resulta el efectivo. Una de sus principales ventajas es que es inmediato y no tiene costos aparentes. En esa medida, es necesario encontrar instrumentos digitales que compitan en esas dimensiones. Los pagos inmediatos son uno de estos instrumentos que han demostrado ser exitosos en sistemas similares al colombiano.

Los pagos inmediatos son transferencias electrónicas que se hacen en tiempo real, usualmente de bajo monto, entre una cuenta y otra. Actualmente son un instrumento de amplia utilización en el mundo y uno de los vehículos de adopción de pagos digitales en algunos países. Estos pagos se realizan utilizando algún tipo de dispositivo móvil con conectividad. En esa línea, este tipo de instrumentos requieren de suministro de electricidad confiable, redes móviles y, por supuesto, infraestructura financiera (sistema de pagos adecuado con interoperabilidad entre proveedores (Demirgüç-Kunt *et al.*, 2022)).

En Colombia existe una plataforma de pagos inmediatos, llamada Transfiya, que es administrada por ACH Colombia y fue desarrollada por la *fintech* Minka (Llanos-Small, 2020), esta se estrenó en Colombia en septiembre de 2019. Actualmente cuenta con 16 participantes, sin embargo, el uso de este sistema continúa siendo muy bajo (Bran-Guevara *et al.*, 2022). El sistema de pagos inmediatos existente en Colombia es incipiente, solo acepta transacciones persona a persona, y su experiencia de usuario es aún compleja (Arango-Arango *et al.*, 2022). Sin embargo, no es claro que estas sean las razones por las cuales se encuentra aún tan bajo nivel de penetración.

Ante esta realidad del mercado, el Banrep, en desarrollo de su mandato legal de velar por el buen funcionamiento de los pagos en Colombia, ha venido trabajando en la construcción de un Sistema de Pagos Inmediatos (SPI) que dinamice los pagos digitales. Colombia ha venido siguiendo de cerca diferentes experiencias internacionales, como por ejemplo el caso del sistema UPI en la India y el sistema Pix, creado por el Banco Central de Brasil (BCB). Pix es una plataforma de pagos electrónicos que permite enviar y recibir transferencias o pagos en unos pocos segundos, en cualquier momento (sin restricciones horarias). Lleva alrededor de dos años funcionando y tiene usuarios confirmados en cerca del 59,4 % de la población brasilera (aprox. 126,4 millones de personas naturales y 10,8 millones de negocios (BCB, 2022))¹⁶.

Colombia necesita un SPI centrado en el consumidor, que proporcione acceso universal y mayor interoperabilidad y que permita aumentar el uso de instrumentos financieros y de esta manera la inclusión financiera de las personas y empresas¹⁷.

Un SPI con alta aceptación crea las autopistas interconectadas que son un bien público; esa infraestructura debe ser de uso común, y promover desde allí la competencia y el dinamismo en la prestación de servicios de pago a la última milla por parte de los intermediarios. A los comerciantes, el SPI debería brindarle una mejor posición de la que se tiene hoy en día con el efectivo (Arango-Arango *et al.*, 2022). Estos autores, realizan una estimación de la probabilidad de que los comerciantes adopten el esquema o sistema de pagos inmediatos y los resultados muestran que estos tienden a adoptar pagos inmediatos si creen que, haciéndolo, tendrán la inmediatez de los fondos e incrementarán su competitividad y acceso futuro a servicios financieros.

Desde el CPC se destaca esta iniciativa del Banrep para continuar construyendo bienes públicos que permitan avanzar en el proceso de una profundización financiera democrática e incluyente. Sin embargo, es fundamental entender los incentivos que hacen que el sistema de pagos inmediatos existente en Colombia no haya tenido mayor adopción, para lograr alinear los incentivos por medio de sistemas complementarios, regulación u otras alternativas, de forma tal que se logren los resultados finales buscados¹⁸. Si no existe un impulso decidido de parte de la política pública en la apuesta de pagos digitales, va a ser compleja la coordinación de muchos agentes privados, que tienden a trabajar por su modelo, limitando las economías de escala y el alcance que este tipo de servicios ge-

nera. Es necesario un impulso público que vele por la interoperabilidad de las soluciones existentes y otras; de otra forma, el país continuará en una senda hacia soluciones que resultan ineficaces cuando se evalúan en el conjunto de la economía.

Por esta razón, en su momento se concibió un marco legal exclusivo para el asunto de pagos digitales, con un entorno regulatorio y un propósito distinto al de la actividad financiera. Esta propuesta se incluyó en el Proyecto de Ley 413 de 2021 (PL 413 de 2021), que no tuvo tránsito exitoso en el Congreso. Es importante que este aspecto del proyecto se retome y que exista un marco definido para esta actividad, como ocurre en Europa o Inglaterra. El responsable natural de los pagos en Colombia y actual regulador (y proveedor) del alto valor y del efectivo es el Banrep, por lo que debería considerarse estructurar un proyecto en este sentido.

ACEPTACIÓN: EL OTRO LADO DEL PROBLEMA

En una encuesta del Banrep realizada finalizando 2020 se encontró que el 59,2 % de los comercios encuestados aceptaba algún instrumento de pago electrónico y destacaba el hecho de que “uno de cada dos comercios informales” aceptaba alguna forma de pago electrónico (Arango-Arango *et al.*, 2021, p. 6), lo cual es alentador en términos de la superación de las barreras de la informalidad. La Tabla 2 muestra que 40,3 % de los microestablecimientos aceptaba pagos con tarjetas, y alrededor de 48,9 %, aceptaba pagos con transferencias electrónicas. Estos porcentajes se elevan a 92,4 % y 93,4 % para los comerciantes medianos y grandes.

Tabla 2. Porcentaje de adopción de diferentes instrumentos de pago (%) en el comercio.

Instrumento	Micro	Pequeño	Mediano y grande
Efectivo	98,9	97,8	97,5
Tarjetas	40,3	78,9	92,4
Transferencias Electrónicas	48,9	75,4	93,4
Cheques	10,2	38,8	65,8

Fuente: Arango-Arango *et al.* (2022).

¹⁷ En el país, actualmente hay mecanismos que permiten cierta interoperabilidad a través de las transferencias interbancarias (ACH), el sistema de pagos PSE y Transfiya e incluso hay otros mecanismos en desarrollo.

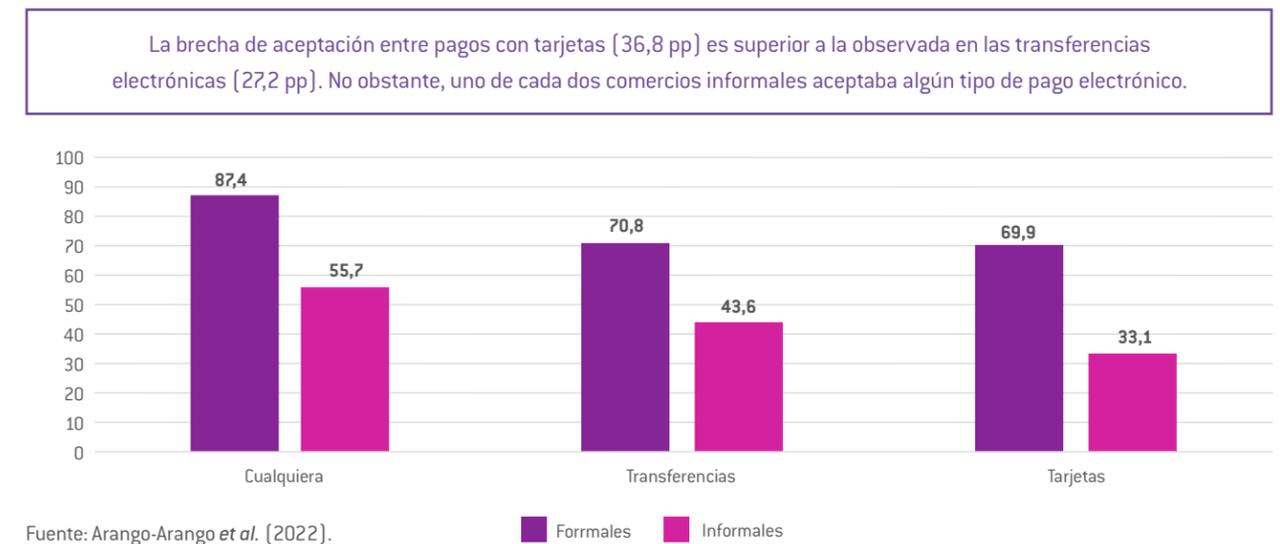
¹⁸ En Brasil, para las instituciones financieras o instituciones de pago autorizadas por el BCB con más de 500.000 usuarios activos, el ofrecimiento de Pix fue obligatorio (BCB, 2020).

La Gráfica 4 muestra una brecha entre la aceptación de tarjetas y transferencias de cerca de 30 pp entre comercios formales e informales. No obstante, el nivel de uso del efectivo continúa siendo mayoritario. En este sentido, es importante recalcar que los pagos digitales permiten completar información para acceder a otros servicios importantes para la productividad de la economía, como los créditos y seguros, y mejoran la productividad de todos los agentes económicos. Por eso, la agenda de pagos digitales facilita el desarrollo de la agenda de crédito y de gestión de riesgos, permitiendo la inclusión financiera (Arango-Arango *et al.*, 2021).

El Decreto 1692 de 2020 buscaba, en buena medida, ampliar la competencia de los pagos digitales en diversos puntos

del proceso y lograr mayor aceptación en los comercios. Será importante evaluar los impactos que ha tenido hasta ahora, para poder ajustarlo en caso de ser necesario; o determinar si otras barreras, como la generada por el Gravamen de los Movimientos Financieros (GMF), están afectando este proceso. Esta evaluación de impacto debería realizarse cada cierto tiempo, en la medida en que este es un mercado altamente complejo que está evolucionando de manera muy dinámica, por lo que su marco regulatorio debe evaluarse a menudo, a la luz de los resultados y de las innovaciones, tecnológicas y de mercado, que pueda tener que incorporar.

Gráfica 4. Aceptación de pagos electrónicos por parte de comercios formales e informales (porcentaje, %).



OTRAS FORMAS DE CONOCER A LA POBLACIÓN

Los pagos digitales son una forma de conocer a la población. La tecnología nos ofrece cada día nuevas formas, a través de la huella digital que se deja por el uso de dispositivos y servicios digitales. En efecto, el Digital 2022 para Colombia, publicado por *We are Social* y *Hootsuite* contiene información, datos y tendencias de cómo las personas en Colombia usan dispositivos y servicios digitales. A principios de 2022, por ejemplo, había 41,8 millones de usuarios de redes sociales (que no necesariamente eran únicos), aproximadamente 81,3 % de la población. La plataforma más utilizada era WhatsApp, seguida por Facebook e Instagram.

Este reporte no solo muestra estadísticas agregadas para redes sociales, sino también categorías de bienes de consumo de comercio electrónico, uso de la red móvil, marketing digital, entre otros. Esto demuestra que hay otras maneras de conocer a la población a través

de redes, costumbres y consumo. La inteligencia artificial permite construir nuevos acervos de información, que se crean través de mecanismos indirectos que no existían antes. De igual forma, contar con esquemas de *open data* —con información proveniente de bases de datos de actores públicos y privados por fuera del mismo sistema financiero— para poder conocer más de las unidades productivas que no acceden al financiamiento formal y que no tienen historial crediticio es una alternativa en la que se debe seguir trabajando.

En ese orden de ideas, y para concluir esta sección, existen nuevas maneras de conocer a la población que se deben aprovechar e incorporar en los marcos regulatorios y de gestión de riesgos. Una de estas, los pagos digitales, brinda además la posibilidad de hacer más productivos tanto a personas como a empresas. Por lo tanto, dado que la información es un producto escaso en una sociedad informal como la colombiana, se debe procurar construirla como bien público. Esto requiere de colaboración público-privada, de manera que los desarrollos sean “inclusivos, sostenibles y seguros” (WEF-IDB Lab, 2022).

III. INCLUSIÓN FINANCIERA A TRAVÉS DE LA GESTIÓN DE RIESGOS

Como se ha mencionado a lo largo de este capítulo, a través de la inclusión financiera se puede hacer un buen manejo de las contingencias y del proceso de crecimiento, acciones que claramente acercan a los individuos a una mayor productividad. Esto incluye la gestión y administración del riesgo. Un mecanismo —si bien no el único— que ofrecen los servicios financieros son los seguros. Los seguros contribuyen a la resiliencia financiera, entendida como “la capacidad de que las personas y las empresas se recuperen de choques adversos como la pérdida de empleo o gastos inesperados sin experimentar una disminución en sus estándares de vida” (Banco Mundial, 2022a, p. 74).

En esta sección se discuten elementos asociados a la transformación digital de la industria, y de qué manera la tecnología está permitiendo nuevos desarrollos y construcción de bases de información para gestionar el riesgo, y contribuir a la inclusión financiera de la población. Además, vale la pena recordar que la transformación en el sector asegurador es también un tema de estrategia y no solo de tecnología (González y Galán, 2022). En efecto, la pandemia del COVID-19 ha sido un “catalizador para la innovación financiera y una fuerza determinante en impulsar la adopción digital” (SFC, 2021, p. 5), lo cual también se ha reflejado en el sector asegurador.

Los seguros hacen parte de los servicios financieros que están disponibles tanto para personas naturales como jurídicas, y su uso conduce a mejorar la capacidad de las empresas de prepararse y recuperarse ante eventos inesperados que impiden el crecimiento sostenible y la competitividad. Por eso, a través de los seguros se puede proteger el valor de los activos, los rendimientos agrícolas, los ingresos, la salud, la vida, entre muchos otros elementos valiosos para la continuidad de la actividad productiva (BdO y SFC, 2022).

En este contexto, la tecnología de *Big Data* en los seguros permite, por ejemplo, controlar la demanda de los clientes en tiempo real, elegir clientes de alta calidad y reducir los índices de siniestralidad. Mediante el análisis del comportamiento de los usuarios, los productos también pueden responder mejor a las necesidades y desarrollar nuevos productos de seguro que satisfagan estas necesidades (Durgawale, 2022). De esta manera, pueden propiciarse mejoras en los modelos de riesgo y permitir una mayor

oferta de seguros (Hernández *et al.*, 2022). En este sentido, la industria aseguradora ha tenido que dar un “giro para concentrarse en las actividades de los consumidores en vez de sus activos” (Hernández *et al.*, 2022, p. 17).

En términos de inteligencia artificial, esta puede ser usada para mejorar la predicción de probabilidades de pérdida y cantidades de pérdida, reduciendo la información asimétrica típica en este sector. A través del entrenamiento de sistemas computacionales con datos que provienen de fuentes como el Internet de las cosas y Big Data, se pueden reconocer patrones y aplicarlos a habilidades aprendidas en nuevas bases de datos (Eling *et al.*, 2022). Son algoritmos que aprenden y se mejoran a sí mismos¹⁹.

De hecho, uno de los seis campos de acción de la industria aseguradora para consolidar una industria sostenible está relacionado con usar los datos para impulsar las agendas de sostenibilidad, lo cual implica “aprovechar las nuevas tecnologías para mejorar en capacidades de monitoreo y análisis de riesgo” (Valderrama, 2021).

En Colombia, hay retos para que los seguros —como servicio financiero para gestionar el riesgo— lleguen a las poblaciones que han estado alejadas de estos, los cuales, como lo señalan Valderrama y Galán, se condensan en cuatro aspectos: (1) la población de bajos ingresos, micro y pequeños empresarios, así como de pequeños productores; (2) áreas rurales y dispersas; (3) persiste la brecha de género en aseguramiento y se ha ampliado; y (4) la población mayor (2022, p. 86).

En este contexto, hay un amplio campo para el desarrollo de los seguros inclusivos en Colombia, entendidos estos como “aquellos productos de seguros dirigidos a la población desatendida o parcialmente desatendida” (Hernández *et al.*, 2022). Paralelo a esto, es necesario que las poblaciones subatendidas reconozcan en los seguros una herramienta para mitigar los riesgos que enfrentan y mejorar su bienestar²⁰. Los avances de tipo regulatorio que se den pueden también generar incentivos para impulsar el desarrollo de este segmento. En este sentido, la URF presentó un proyecto de decreto de portafolio inclusivo en marzo de 2022, que pretendía “seguir potenciando la inclusión financiera a través de los canales de uso de red y corresponsalía” (Hernández *et al.*, 2022, p. 15).

IV. ENFOQUE REGULATORIO: CUIDAR LOS RECURSOS DEL PÚBLICO Y SU ACCESO A SERVICIOS TAMBIÉN

A través de las diferentes medidas regulatorias y normativas recientes se está logrando ajustar los modelos para distribuir productos y servicios financieros en ecosistemas, bien sea de propiedad de las entidades financieras o de terceros; ampliar el portafolio con servicios de tecnología e infraestructura, lo que les permite agregar valor y fortalecer su competitividad; y potenciar la productividad de las personas y el aparato productivo.

La regulación tiene que estar alineada con lo que hacen las empresas sin que se afecte su competitividad. Sin embargo, como se puede observar a lo largo de este informe, no siempre se logra que los marcos normativos promuevan los tránsitos a la formalidad y estos pueden terminar en proceso de exclusión. En el caso del mercado financiero, a pesar de ser un entorno altamente regulado, se observan avances innovadores que deben apoyarse y continuar. Sin embargo, aún queda camino por recorrer en algunos aspectos.

SANDBOX REGULATORIO

En el INC 2021-2022 se destacó la implementación del *sandbox* regulatorio, a través del Decreto 1234 de 2020; así como la aprobación del Decreto 1692 de 2020, con el propósito de promover la innovación en la prestación de los servicios financieros (CPC, 2021)²¹. Los *sandboxes* regulatorios son ambientes en los que las empresas prueban productos, servicios y modelos de negocios innovadores, sin incurrir inmediatamente en todas las consecuencias regulatorias normales de la actividad correspondiente (iNNpulsa, 2022).

A la fecha, en la Arenera de la SFC se han recibido más de 270 iniciativas y se han realizado más de 17 ensayos individuales, cinco de los cuales finalizarán entre diciembre de 2022 y enero de 2023 (SFC, 2022a). En sus primeros dos años, la Arenera “graduó cuatro pilotos relacionados con servicios financieros, incluyendo educación financiera, cuentas digitales y transacciones” (WEF-IDB Lab, 2022, p. 20). Algunos ajustes normativos se han propiciado después de las pruebas, como la Circular Externa 027 de 2020, que significó ajustes importantes en el Sistema de Ad-

ministración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT), dando origen a su versión 4.0²².

También, finalizando agosto de 2022 se concluyó con éxito la prueba piloto de emisión de un bono en esta Arenera, usando tecnología *blockchain*, cuyos resultados constituyen la base para analizar la infraestructura del mercado existente a partir del impacto de la Tecnología de Registro Distribuido (SFC, 2022b). Los resultados del Innovómetro de la SFC en 2021 mostraban que en el Espacio Controlado de Prueba de la Arenera SFC, según las entidades tradicionales, esperarían verse beneficiados segmentos como: (1) pagos electrónicos, (2) soluciones para servicio al cliente y (3) gestión de riesgos, mientras que para las *fintech*, los segmentos beneficiados en el próximo lustro serían: (1) criptoactivos, (2) productos y servicios del mercado de valores y (3) productos y servicios de seguros (SFC, 2021).

En efecto, según esta encuesta de innovación de la SFC en 2021 tanto entidades tradicionales como *fintech* están apostando a innovar para la mejora continua de procesos internos, profundizar el uso de canales digitales e innovar en productos y servicios financieros (SFC, 2021, p. 11). Entre las tecnologías implementadas como parte de la estrategia de innovación de los encuestados para los próximos cinco años, y que actualmente se están implementando, figuran en los primeros lugares: (1) la computación en la nube, (2) las aplicaciones móviles (datos abiertos), (3) la inteligencia artificial y *machine learning*, y (4) Big Data y análisis predictivo.

Además, en el último año, el Decreto 1732 de 2021 estableció un modelo de liderazgo y coordinación interinstitucional, a través del Comité de Sandbox Regulatorio, dentro del Sistema Nacional de Competitividad e Innovación. Este comité busca potenciar, sobre todo, la innovación en otros sectores diferentes al sector financiero.

De hecho, el Innovómetro de 2021 mostró que las entidades financieras y las *fintech* identificaron la carga regulatoria entre los desafíos para avanzar en la estrategia de innovación (16,7 % y 17,9 %, respectivamente, siendo el segundo factor en las entidades tradicionales y el primero en las *fintech* entrevistadas), y otro reto identificado relacionado con el mercado objetivo es poder incluir financieramente a la población excluida típicamente (informales, jóvenes y ruralidad) (SFC, 2021).

¹⁹ El aprendizaje automatizado y el uso de imágenes satelitales han sido útiles para seguros agropecuarios y de desastre (Hernández *et al.*, 2022).

²⁰ Los seguros inclusivos no están definidos a nivel normativo o legal, para los productos de microseguro, microseguro masivo y seguro masivo; el público objetivo de los dos primeros son grupos de bajos ingreso mientras los seguros masivos son para todos los grupos económicos.

²¹ Colombia fue el primer país en América Latina en lanzarlo, en 2018, con su hub de innovación.

²² Este ajuste modifica la concepción de las normas de “Conozca su cliente” y contra el lavado de activos, pasando a un enfoque basado en principios, en el que las entidades financieras pueden diseñar y aplicar sus propios procedimientos, siempre que cumplan las normas generales y principios prescritos por las autoridades (WEF y BID Lab, 2022, p. 19).

FINANZAS ABIERTAS EN COLOMBIA

Otro importante ajuste normativo del último año es el Decreto 1297 de 2022. Diversos países, y ahora Colombia, han implementado iniciativas regulatorias orientadas a las finanzas y banca abierta a través de la regulación del “acceso a los datos del consumidor financiero, la creación de nuevas actividades como la de iniciación de pagos, y la definición de estándares tecnológicos que promueven la digitalización financiera” (Minhacienda, 2022). *Open Banking* va a permitir, en este contexto, tener mejor información de los segmentos.

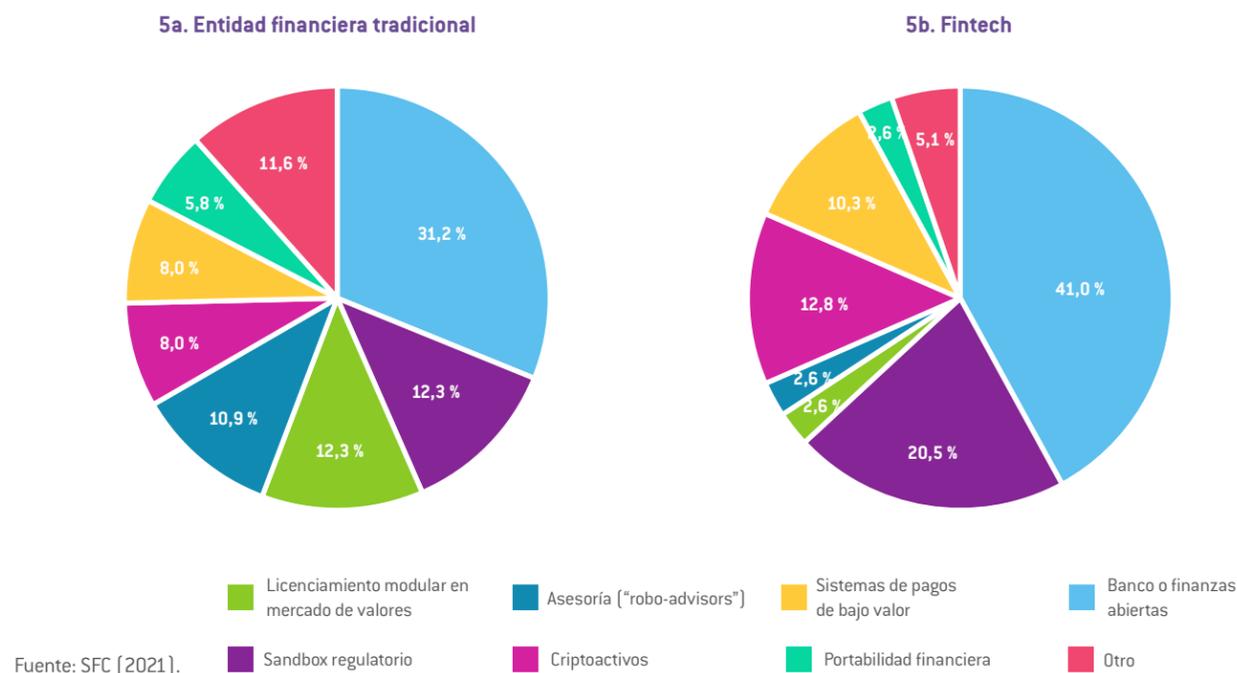
Arango-Arango *et al.* (2022) señalaron que la actual estructura del mercado es el resultado de un marco regulatorio que ha priorizado la seguridad sobre la eficiencia y una amplia accesibilidad. No obstante, señales regulatorias como el Decreto 1692 de 2020 y recientemente el Decreto 1297 de 2022, muestran signos de que el Gobierno colombiano está empujando la agenda de pagos electrónicos en el país. Poder iniciar los pagos con cuentas de otras entidades es uno de los avances más destacados de esta regulación, que se mueve en línea con desarrollos similares a nivel regional y mundial. También, abrir los datos no sensibles y la data transaccional es un ajuste normativo fundamental, porque establece reglas de juego para compartir información. De esta manera, abre la posibilidad de

monetizar varios desarrollos a través de la comercialización de infraestructuras (Minhacienda, 2022).

Así pues, a través del decreto de banca abierta se dan los primeros pasos para disminuir las barreras de entrada, motivando mayor competencia (WEF y BID Lab, 2022). Es importante reconocer el valor de los datos y de la información para la productividad y competitividad empresarial. El Decreto 1297 de 2022 permite tener una mayor personalización y segmentación, con mejores datos, acelerar el desarrollo digital, acceder a nuevos clientes y generar mayores eficiencias. La norma se basó en un enfoque voluntario, que a diferencia de otros países le apuesta a “un modelo motivado desde la filosofía que los competidores relevantes son ahora los que están fuera del perímetro financiero, combinando capacidades y valores agregados nacionales” (Prieto, comunicación personal).

En consonancia con estos avances regulatorios, los resultados del Innovarómetro 2021 mostraron que, según los encuestados, la regulación que tendría más impacto para su organización (Gráfica 5) sería la de la banca o finanzas abiertas (31,2 % y 41 %) y el *sandbox* regulatorio (12,3 % y 20,5 %). La reglamentación del Decreto 1297 de 2022, y el establecimiento de estándares por parte de la SFC en los próximos meses, serán decisivos para continuar desarrollando e implementando esta nueva arquitectura financiera en Colombia.

Gráfica 5. Regulación que podría tener mayor impacto para su organización, 2021 (% del total).



¿DE QUÉ NOS PROTEGE EL LÍMITE A LA TASA DE USURA?

En Colombia existe un tope para las tasas de interés de todas las operaciones activas en las que se cobra algún tipo de cargo por el uso del dinero. Su violación no representa una infracción administrativa solamente, sino además es una infracción penal²³.

El espíritu del límite de la tasa de usura (TU) es limitar las acciones de los individuos (para prevenir el abuso), en aras de proteger los derechos de otras personas (Franco, 2019). Este techo a la tasa de interés es equivalente a 1,5 veces el interés bancario corriente (calculado como el promedio de tasas de interés y certificado mensualmente por la SFC). Existe una tendencia de las tasas de interés (al menos de las tarjetas de crédito), de acercarse al techo sin sobrepasar el límite que se ha fijado (efecto murciélagos), hecho que contribuye a un nivel más bajo de profundización financiera (Estrada *et al.*, 2008). La TU se aplica para cuatro tipos de crédito: consumo y ordinario, para el microcrédito y para el crédito de consumo de bajo monto²⁴.

La TU es uno de los ejemplos que se han usado en varios escenarios para ilustrar la idea de una regulación que busca un ideal normativo pero genera posiblemente el efecto contrario. En buena medida esto se da porque el ámbito de control del Estado no es homogéneo. Mientras que este estándar es totalmente exigible para el sistema financiero, no es factible que el Estado lo haga por fuera de este perímetro.

Dentro del sistema financiero, los costos de llegar a ciertos segmentos de la población, específicamente a los más marginales, pueden ser elevados. En muchos casos hay menos información, por lo que es mayor el riesgo de atender a esos segmentos, además que sus modelos de ingresos, incluyendo la estabilidad de sus flujos de caja, son diferentes a los de otros clientes y, en consecuencia, contribuyen a mayores costos. Con el tiempo y la tecnología estos costos deben caer, pero en ese proceso es fundamental que los clientes sean atendidos inicialmente. Es factible

que, en el caso del crédito, esta primera interacción se pueda dar a tasas mayores que las de usura.

Mantener este límite empuja a muchos usuarios a manos del “gota a gota”, que por el mismo hecho de estar en la ilegalidad mantiene prácticas más abusivas que las del sistema regulado, puesto que su rentabilidad debe compensar el riesgo latente de ejercer una actividad delictiva²⁵. En ese orden de ideas, la existencia de la TU puede generar más exclusión que protección, pues deja por fuera a una parte de la población, que podría ser incluida a tasas más bajas que las del agiotismo.

Esto lleva a la siguiente paradoja, ya que buscando proteger al consumidor de posibles abusos del sistema financiero, se le ha dejado en manos de una oferta que no tiene estándares de calidad ni de algún orden ético. Este es un fenómeno en el cual la regulación es la que empuja a la informalidad y, en este caso particular, a la ilegalidad.

En este contexto, el ejemplo del Banco Azteca en México puede ser ilustrativo. Su negocio es generar oportunidades a sus clientes para incorporarse al sistema financiero, alcanzando inclusión financiera, a tasas que pueden ser altas, pero no tan elevadas como las del crédito informal. Banco Azteca existe desde 2002 y busca llevar progreso y bienestar a familias de la base de la pirámide, a través de sus servicios financieros²⁶, atendiendo a la población con menos recursos y logrando una prosperidad incluyente (Deyde DataCentric, s.f.). Banco Azteca no cobra comisiones, se puede abrir una cuenta desde un peso mexicano, otorga créditos pequeños, y ha logrado incluir a 1 de cada 4 mexicanos (Noguez, 2022).

Este banco ha entendido que la economía popular “vive al corto plazo buscando la manutención prácticamente para mañana, la semana o la quincena entrante” (Noguez, 2022). Le han apostado a la tecnología y la innovación desde siempre (Deyde DataCentric, s.f.) e identifican “al usuario a través de su huella digital”, para hacer más rápido el contacto y cualquier trámite con sus empleados y clientes (Solis, 2015), buscando, a través de la digitalización, incluir financieramente a más mexicanos.

²³ El artículo 305 de la Ley 599 del 2000, por la cual se expide el Código Penal, tipifica como delito que se supere la tasa de usura, establece multas y hasta la cárcel.

²⁴ En Perú no hay tasa de usura, esta se eliminó en 1991 (Franco, 2019), pero en otros países de la región esta sí opera.

²⁵ Como lo han señalado Guevara y Zambrano: “En un país con historia de conflicto como Colombia el crédito gota a gota está en muchas regiones bajo el control de actores armados, por otra parte en muchas zonas urbanas los que manejan el negocio de este tipo de créditos informales están vinculados con actores mafiosos y criminales” (2017, p. 152).

²⁶ Incluidos pagos, ahorro, créditos, seguros y ahorro para retiro de los trabajadores (afores) (Juárez, 2022).

Recomendaciones

-  Nueva recomendación
-  Recomendación relacionada
-  Recomendación priorizada

Crear un área específicamente dedicada al diseño de la política pública financiera dentro del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (Minhacienda).

Un marco institucional sólido para la política financiera del país requiere un área responsable de este diseño dentro del Minhacienda, que vele por tener visiones a largo plazo y procurar su consistencia para poder realizar seguimiento a su implementación. Otras instituciones del sector Hacienda, y en muchos casos el Ministerio, sin contar con un área que tenga a su cargo esta responsabilidad, crean sendas de política con un desempeño que, en todo caso, ha sido bastante positivo. Sin embargo, los marcos institucionales son importantes, en particular en un área central para la productividad de la economía.

La creación de este grupo dentro del Ministerio, por ejemplo, tendría que hacer seguimiento al documento que plan-

teaba el desarrollo del sistema financiero (publicado hace dos años por Minhacienda) y que buscaba contar “con un sistema financiero más dinámico, competitivo, resiliente e inclusivo” a través de cinco objetivos: (1) promover la transformación eficiente del ahorro y la inversión; (2) fomentar la inclusión financiera; (3) consolidar la seguridad y estabilidad financiera; (4) impulsar acceso al sistema de pagos; y (5) fortalecimiento del marco institucional (Minhacienda, 2020). Por otra parte, es relevante conocer si tendrá alguna transformación o ajuste para el siguiente cuatrienio (Minhacienda, 2020).

Desarrollar una solución que combine la provisión de infraestructura, regulación e incentivos que permita a Colombia contar con un SPI que alimente el ecosistema de pagos digitales.

Es notable el trabajo que ha adelantado el Banrep en el último año convocando a múltiples actores del mundo de los pagos, pues ha sido un trabajo conjunto entre esta entidad, el Gobierno y la industria, que va en la dirección de esta recomendación. La solución que puede funcionar en Colombia debe responder a los problemas que han impedido que el SPI existente hasta ahora no haya generado un uso masivo ni un esfuerzo de la industria por ofrecerlo. Si bien se ha avanzado en muchas soluciones de pagos, ofrecidas por diferentes agentes financieros, en la mayoría de los casos estas son islas que no dialogan entre sí, perdiendo las economías de alcance y escala que justamente deben generarse para ser una alternativa fuerte frente al efectivo.

Es deseable que el Banrep siga liderando este trabajo conjunto, para llegar a una solución de pagos inmediatos en la

que sea posible que haya infraestructura pública y privada, siempre que haya completa interoperabilidad entre todos los instrumentos, bajos costos e incentivos adecuados para que su adopción logre ser masiva. Esto puede implicar una oferta pública de infraestructura que complemente lo que ya provee el sector privado, un marco regulatorio que corrija los desincentivos que no han permitido que este sistema despegue con fuerza, incluyendo asuntos tributarios que, a pesar de algunas mejoras introducidas en el proyecto de ley de reforma tributaria, persisten. El caso brasileño y el indio brindan oportunidades de aprendizaje para Colombia, pero al final este tendrá que ser un esfuerzo que se ajuste a la realidad local y supere las barreras de adopción que aún persisten.

Construir un marco legal que se ocupe de los pagos digitales.

Es preciso retomar la iniciativa del proyecto de ley del mercado de capitales (PL 413 de 2021), en la que se creaba un marco legal para los pagos digitales y se facultaba a un agente como su regulador. Si bien en dicho proyecto el agente era el Gobierno nacional, es útil reconsiderar la posibilidad de que sea el banco central quien juegue este rol. El Banrep regula y opera actualmente tanto

el alto valor como el efectivo, y en esa medida tendría consistencia conceptual que fuera esta entidad la que se ocupara de este marco regulatorio. Además, esto se enmarcaría en la función de ley con la que ya cuenta la Junta Directiva del Banrep como autoridad crediticia, monetaria y cambiaria (Artículo 16, Capítulo V, Ley 31 de 1992).

Revisar el régimen tributario buscando eliminar algunos desincentivos para la adopción de los pagos digitales.

El régimen de retenciones en la fuente hace que la aceptación de pagos con tarjetas sea demasiado costosa para los micronegocios. El régimen simple podría incluir un primer escalón que, más allá de tener tasas menores, tenga procesos operativos más simples que no impliquen los cargos de las retenciones y que implique más facilidades para la declaración y el pago. Ejemplos de este tipo de régimen se encuentran en Brasil (allí se estableció un régimen especial de tributación y simplificación para el microempresario individual (MEI) (Deelen, 2015), que se menciona con más detalle en el capítulo *Sistema tributario*).

Asimismo, es fundamental revisar toda la cadena de operaciones que se debe ejecutar en un pago digital, para garantizar que el pago del

GMF se realice solo una vez a lo largo del proceso. Algunas correcciones en este sentido fueron incluidas en el Proyecto de Ley 118 de 2022, “Por medio de la cual se adopta una reforma tributaria para la igualdad y la justicia social y se dictan otras disposiciones”, discutido y aprobado por el Congreso en el proceso de elaboración de este informe pero aún quedan ajustes por realizar. Este es el caso de la exención del GMF a las transacciones ocasionadas en el servicio de compensación interbancaria del Banrep. Esta exención actualmente solo ampara las operaciones que se efectúen desde cuentas de los establecimientos de crédito, dejando por fuera una multiplicidad de actores que debieran comenzar a poblar este ecosistema, según lo autorizado por el Decreto 1692 de 2020.

Realizar, con una periodicidad mayor y constante, estudios de demanda que permitan conocer y comprender las necesidades y obstáculos de personas y empresas en términos de servicios financieros.

A lo largo de este capítulo se ha hecho énfasis en que, para entender las necesidades de financiación empresarial, se requiere tener mayor claridad sobre las características de la demanda, así como de las barreras que se enfrentan. De manera que, con más información de la demanda, se puedan identificar desde la oferta nuevas maneras de atenderla. Así es posible abrir el acceso a quienes aún no lo tienen a los servicios financieros, incentivar su uso y promover la inclusión y profundización financiera para conducir a mejoras en productividad en Colombia²⁷.

Con nuevas fuentes de información de clientes, que funcionen como un bien público, habrá mayor claridad sobre qué tipo de cosas le faltan a la demanda, de manera que las soluciones se escalen y redunden en el bienestar de consumidores y empresas. Esto incluye también estudios de demanda enfocados en seguros, pues tienen una doble utilidad: por una parte, para el diseño de políticas públicas, y por otra, los resultados son un insumo relevante para la industria aseguradora en cuanto al diseño de nuevos productos y servicios (Hernández *et al.*, 2022).

Revisar los efectos de la tasa de usura y proponer ajustes o su eliminación para evitar su efecto distorsionante en el mercado de crédito.

La tasa de usura es un techo que excluye y deja por fuera a una parte de la población, que debe buscar otros mecanismos informales de crédito, aunque podría ser atendida dentro del sistema regulado, a tasas más bajas que las que encuentra por fuera de este. Revisar el esquema de límites a las tasas de interés, en función de los riesgos que representan los segmentos micro y de pequeñas empresas (Tamayo *et al.*, 2022, p. 113), puede abrir la puerta de acceso a otros segmentos que lo requieren.

Se puede aprovechar la experiencia de Banco Azteca respecto a la forma como han “usado la inclusión financiera no como un tema de retórica, sino como un modelo de negocio” a tasas altas, un modelo que han replicado más allá de México, pues también operan en Panamá, Guate-

mala, Honduras, Perú y El Salvador. Esta revisión, en Colombia, implica ajustes en el Código Civil, el Código de Comercio y el Código Penal.

Esta recomendación se ha hecho en múltiples estudios en el pasado, sin resultado alguno, por las dificultades políticas de su implementación²⁸. Sin embargo, es útil volver siempre a aquellas discusiones difíciles, que muchas veces se hacen de lado al costo de la población más vulnerable del país. Si bien han existido iniciativas que han propuesto su eliminación en el debate público (Franco, 2019), e incluso existen algunas aproximaciones académicas sobre el tema, es necesario que el ejecutivo, el legislativo, pero sobre todo la sociedad, abran de nuevo este debate.

²⁷ Hay que mencionar que actualmente existen instrumentos en Colombia que recolectan información sobre la demanda de financiación, que necesitan volverse más oportunos y recurrentes, de manera que este acervo de información permita diseñar y originar productos y servicios financieros que respondan a esa demanda insatisfecha, que con frecuencia busca financiamiento informal.

²⁸ La tesis de Franco (2019) muestra escenarios en términos de eficiencias sociales, por su eliminación, y también consecuencias negativas desde una visión jurídico-económica.

Iniciativa destacada en financiación empresarial

Los MiCROseguros: una estrategia para mejorar la resiliencia de los más vulnerables.

En el *Reporte de Inclusión Financiera 2021* se definen los microseguros como la herramienta de protección financiera diseñada para el uso de la población con bajos ingresos o negocios de menor tamaño, que es voluntaria, sencilla y asequible (BdO y SFC, 2022, p. 94), cuya prima mensual es de bajo monto (Hernández *et al.*, 2022).

El mercado de los microseguros es incipiente en Colombia, apenas representaron un 2,4 % de las primas en 2021, estuvieron concentradas en coberturas de vida grupo y accidentes personales. De las 43 aseguradoras establecidas en Colombia, cerca del 50 %, 22, vendieron microseguros, y tres de estas concentraron el 49,5 % de las primas emitidas. El 36,4 % de los microseguros fueron comercializados a través de la red de entidades vigiladas, pero infortunadamente estos son los que presentan mayores niveles de insatisfacción para los consumidores, unas 10,6 quejas por cada mil pólizas.

En el contexto de los microseguros, se destaca MiCRO, una *fintech* que logró mezclar la innovación social con la tecnológica. Su misión es diseñar e implementar seguros paramétricos climáticos contra desastres naturales, que protegen la continuidad de la actividad productiva, es decir, los ingresos que dejan de percibir los empresarios a causa de los efectos del cambio climático. Llevan más de diez años funcionando

en la región y operan en México, Colombia, Guatemala y El Salvador, con el objetivo de expandirse a más países de América Latina para ofrecer sus soluciones. Los tres peligros que tienen modelados hasta la fecha se han utilizado para diseñar seguros paramétricos de exceso de lluvia, sequía y terremoto.

Esta solución financiera está dirigida a comerciantes y productores agropecuarios, tradicionalmente excluidos del sector asegurador, que pueden ver aumentados los gastos de producción o disminuidos sus ingresos como consecuencia de un desastre de la naturaleza. Esta alternativa busca proteger y cubrir los activos de los empresarios base de la pirámide frente al cambio climático.

A través de información y datos satelitales de agencias internacionales como la NASA, MiCRO logra triangular datos climáticos con agencias locales, los cuales son procesados por su propia plataforma de cálculo. Igualmente, monitorean de forma remota las condiciones del clima, con el fin de proteger el desempeño productivo de los empresarios. MiCRO provee, a través de las compañías de seguros de los países y entidades del sector microfinanciero, un seguro inclusivo convertido en un instrumento de transferencia del riesgo climático, que fortalece la cultura de aseguramiento y la productividad de los empresarios.

SÍNTESIS DE RECOMENDACIONES

RECOMENDACIONES DEL CPC QUE YA HAN SIDO ACOGIDAS

Recomendación	Año en el cual fue acogida	Impacto esperado/observado	Observaciones
Facilitar el acceso a crédito a través del uso de garantías mobiliarias.	2013	Se expidieron la Ley 1676 de 2013 y el Decreto 1835 de 2015, que definen y permiten el uso de garantías mobiliarias como colateral.	Es necesario extender su uso y facilitar su ejecución.
Avanzar en una política nacional de <i>fintech</i> .	2018	Se expidieron el Decreto 1357, que define y regula la actividad de <i>crowdfunding</i> , y el Decreto 2442, que permite la inversión de entidades financieras en sociedades de innovación y tecnología financiera.	Es necesario seguir avanzando en una política integral para la industria <i>fintech</i> en su totalidad.
Avanzar en un esquema de <i>sandbox</i> regulatorio y de supervisión para <i>fintech</i> .	2019	Permitir el desarrollo de nuevos productos que satisfagan las necesidades de segmentos del mercado y evaluar las necesidades de regulación.	La Ley 2069 de 2020 propuso que en 2021 se crearan ambientes de vigilancia y control en cada uno de los ministerios y sectores administrativos, donde se pueda evaluar el funcionamiento y efecto de nuevas tecnologías en la regulación vigente.
Evaluar y consolidar el portafolio de instrumentos de iNNpulsa.	2019	Se creó iNNpulsa Analítica, con el objetivo de generar información y evaluaciones que guíen el diseño de los programas y la asignación de recursos.	Hay que asegurarse de que las recomendaciones y la evidencia generada efectivamente influyan en la toma de decisiones. Se requiere una mayor difusión de las cifras de atención de iNNpulsa, así como del uso de los instrumentos que ofrece. y del acervo de información que recoge de los emprendedores en el país
Facilitar el uso de garantías mobiliarias a través de la definición de un martillo electrónico que facilite el proceso de remate.	2020	La Superintendencia Financiera de Colombia expidió la Circular Externa 5, que presenta los requisitos mínimos para que los martillos legalmente autorizados operen y se administren los sitios de internet para la venta, subasta o remate electrónico de los bienes en garantía. Esto facilitará el acceso a crédito de las empresas.	

Recomendación	Año en el cual fue acogida	Impacto esperado/observado	Observaciones
Acelerar la implementación de la factura electrónica.	2020	La DIAN expidió el Decreto 358, con el que se espera ampliar el acceso de las pymes al mercado de capitales, gracias al mayor monto de negociación con facturas.	Si bien la factura electrónica es un paso importante para incluir a diferentes unidades productivas, debe tenerse en cuenta que en muchas áreas de Colombia no se puede facturar así por razones de conectividad digital y de alfabetización de la población.
Unificar los fondos públicos de capital semilla.	2020	Acogida parcialmente, la Ley 2069 de 2020 obliga a trasladar o ejecutar, a través de iNNpulsa Colombia, todos los "programas, instrumentos y recursos para el emprendimiento y el desarrollo empresarial con énfasis en emprendimiento e innovación empresarial en el país". La evaluación periódica de los resultados e impactos de las acciones que realice iNNpulsa es también clave en este contexto.	Se excluye al SENA y, por lo tanto, al Fondo Emprender. La ley invita al SENA y a iNNpulsa a coordinar su oferta institucional. Además, el CONPES 4011 propone la revisión y el ajuste de los instrumentos para el Fondo Emprender.
Promover la participación de inversionistas en las redes de ángeles o en otros vehículos de inversión.	2020	El CONPES 4011 de emprendimiento contiene una acción, con un horizonte de cumplimiento hasta diciembre de 2024, para el diseño e implementación de estrategias de formación y financiación de nuevos gestores de inversión ángel y de fondos de capital emprendedor.	Adicional a esto, en la Ley 2069 de 2020 quedaron consignadas varias actividades que iNNpulsa puede ejecutar al respecto.
Otorgar fondos de capital semilla para los emprendimientos con potencial de crecimiento ante la pandemia.	2020	El CONPES 4011 da un paso en esta dirección al proponer escalar y rediseñar mecanismos para otorgar capital semilla, a través del Fondo Emprender, a emprendimientos de base tecnológica o con vocación innovadora.	Se trata de una acción con un horizonte de tiempo hasta diciembre de 2024.
Aprovechar el posicionamiento de canales no presenciales para informar y promover productos crediticios para pymes.	2020	Las barreras de la no presencialidad han impulsado de manera obligada los medios digitales. La industria <i>fintech</i> buscará atender el segmento pyme, sobre todo aquel que no ha sido atendido por medios tradicionales.	El desarrollo digital implica mejorar los indicadores de banda ancha y conectividad a niveles rural y urbano para lograr una real inclusión financiera. Ver más detalle en el capítulo Economía digital.
Retomar la agenda de implementación de recomendaciones de la Misión del Mercado de Capitales.	2021	En el primer trimestre de 2021 se había presentado el Proyecto de Ley 413 de Senado, Ley de Sistema de Pagos y Mercados de Capitales, que acogía gran parte de las recomendaciones de la Misión del Mercado de Capitales.	Si bien el PL 413 de 2021 no tuvo un tránsito exitoso en el Congreso, se requiere retomar muchos de sus contenidos para poder contar con un sistema financiero robusto y dinámico, acorde con la transformación digital y tecnológica que el país está atravesando; incluido el marco legal para pagos digitales.

Nuevas recomendaciones

Recomendación	Impacto / costo de oportunidad	Actores involucrados	Observaciones
Crear un área específicamente dedicada al diseño de la política pública financiera dentro del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (Minhacienda).	Se necesita un líder con una clara orientación para que todas las entidades del sector Hacienda y Crédito Público, así como aquellas que tengan algún resorte en la política financiera del país, estén alineadas.	Minhacienda	La política financiera se refiere a la política del mercado financiero y comprende diferentes áreas como: inclusión financiera, financiamiento sostenible, banca pública y de desarrollo, el mercado de capitales, entre otros.
Desarrollar una solución que combine la provisión de infraestructura, regulación e incentivos, que permita a Colombia contar con un SPI que alimente el ecosistema de pagos digitales.	Para Colombia, la solución debe responder a los problemas que han impedido que el SPI existente hasta ahora no haya generado un uso masivo ni un esfuerzo de la industria por ofrecerlo.	Banrep, Minhacienda, SFC, entidades del sistema financiero	Colombia debe aprovechar los aprendizajes y lecciones de la implementación de Pix en Brasil para la inclusión financiera de su población.
Realizar, con una periodicidad mayor y constante, estudios de demanda que permitan conocer y comprender las necesidades y obstáculos de personas y empresas en términos de servicios financieros.	Se conoce mucho de la oferta de servicios financieros, pero no necesariamente de la demanda que se espera atender. Se requieren servicios que respondan a las necesidades de una población que es informal en su mayoría y de la que no hay mucha información.	Minhacienda, Banrep, SFC, entidades del sistema financiero	Otra forma de conocer la demanda es a través de nuevos acervos de información que se pueden recolectar y procesar con la tecnología actual.
Construir un marco legal que se ocupe de los pagos digitales.	El marco legal para los pagos digitales hará posible un entorno habilitante para estos en Colombia. Se necesita retomar la iniciativa del Proyecto de Ley 413 de 2021, en la que se proponía un agente para ser su regulador. El banco central puede cumplir este rol.	Banrep, Minhacienda, URF, entidades del sistema financiero	Los pagos digitales son claves para la inclusión financiera de la población más vulnerable y deben ser prioridad de la agenda política pública y privada.
Revisar el régimen tributario, buscando eliminar algunos desincentivos para la adopción de los pagos digitales.	La aceptación de pagos con tarjetas resulta ser demasiado costosa debido al régimen de retenciones en la fuente para los micronegocios.	Minhacienda, DIAN	Si bien la aprobación del Proyecto de Ley 118 de 2022 hizo ajustes importantes, quedan asuntos pendientes. Tomar el ejemplo de Brasil.
Revisar los efectos de la tasa de usura y proponer ajustes o su eliminación para evitar su efecto distorsionante en el mercado de crédito.	La tasa de usura excluye a una población que no puede ser atendida a tasas superiores al techo límite impuesto. Buscar alternativas para mejorar el acceso de esta población, en términos de inclusión financiera, debe ser una de las prioridades.	Minhacienda, SFC	Si bien algunos argumentan que hay ventajas de mantener la tasa de usura, es necesario ponderar las ventajas y desventajas de su existencia.

REFERENCIAS

- 1 Aghion, P., Fally, T. y Scarpetta, S. (2007). Credit Constraints as a Barrier to the Entry and Post-Entry Growth of Firms. *Economic Policy*, 22(52), 731-779. <http://www.jstor.org/stable/4502214>
- 2 Alvarado, F., Álvarez, A., Chaparro, J. C., González, C., Levy, S., Maldonado, D., Meléndez, M., Pantoja, M., Ramírez, N. y Villaveces, M. J. (2021). *Misión de Empleo 2020-2021. Reporte ejecutivo*. <https://publicacionessampl.mintrabajo.gov.co/sampl-repo/api/core/bitstreams/de2b8137-b897-4861-9e6c-2c21df2ed430/content>
- 3 Arango-Arango, C. A., Betancourt-García, Y. R., Restrepo-Bernal, M. y Zuñiga-Giraldo, G. (2021). Pagos electrónicos y uso del efectivo en los comercios colombianos 2020. *Borradores de economía n.º 1180*. Banrep.
- 4 Arango-Arango, C. A., Ramirez-Pineda, A. C. & Restrepo-Bernal, M. (2022). Person-to-business Instant payments: could they work in Colombia? *Borradores de economía n.º 1192*. Banrep.
- 5 Banco Mundial. (2022a). *Finance for an Equitable Recovery*. Banco Mundial. <http://hdl.handle.net/10986/36883>
- 6 Banco Mundial. (2022b). *Fintech and the Future of Finance. Overview Paper*. Banco Mundial. <https://www.worldbank.org/en/publication/fintech-and-the-future-of-finance>
- 7 Banrep. (2022a). *Reporte de Infraestructura Financiera*. Obtenido de <https://repositorio.banrep.gov.co/bitstream/handle/20.500.12134/10460/reportes-sistemas-de-pago-2022.pdf>
- 8 Banrep. (2022b). *Resultados de la encuesta de percepción sobre el uso de los instrumentos, para los pagos habituales en Colombia 2022*. Banrep. <https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/encuesta-percepcion-usos-instrumentos-pago-2022-09-09.pdf>
- 9 Barajas, A., Beck, T., Belhaj, M. & Naceur, S. B. (2020). *Financial Inclusion: What Have We Learned So Far? What Do We Have to Learn?* (Working Paper No. 2020/157). FMI. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/08/07/Financial-Inclusion-What-Have-We-Learned-So-Far-What-Do-We-Have-to-Learn-49660>
- 10 BCB. (2020). *Pix frequently asked questions*. <https://www.bcb.gov.br/en/financiestability/pixfaqen>
- 11 BCB. (2022). *Pix Statistics*. <https://www.bcb.gov.br/en/financiestability/pixstatistics>
- 12 BdU y SFC. (2022, septiembre). *Reporte de Inclusión Financiera 2021*. BdU y SFC. https://www.bancadelasoportunidades.gov.co/sites/default/files/2022-09/Reporte%20de%20inclusi%C3%B3n%20financiera%202021_07-09-2022.pdf
- 13 Bran-Guevara, J., Hernández-Ávila, L. F. y McAllister-Harker, D. (2022). Servicios Financieros Digitales en Colombia: Una caracterización y análisis de riesgos potenciales. *Borradores de economía n.º 1193*. Banrep.
- 14 Cao-Alvira, J. y Palacios-Chacón, L. A. (2019). Financial Deepening and Business Creation: A Regional Analysis of Colombia. *Emerging Markets Finance and Trade*, 57(3), 875-890. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1602764>
- 15 Castro, F., Londoño, D., Parga, Á. J. y Peña, C. (2020). ¿Qué factores inciden en la demanda de crédito de la microempresa en Colombia? *Archivos de economía n.º 522*. Departamento Nacional de Planeación. <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Estudios%20Economicos/522.pdf>
- 16 CPC. (2021). *Informe Nacional de Competitividad 2021-2022*. CPC. https://compite.com.co/wp-content/uploads/2021/12/CPC_IN-C_2021-2022-COMPLETO.pdf
- 17 DANE. (2022, 29 de abril). *Encuesta de Micronegocios (EMICRON) 2021*. DANE. <https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ech/micro/bol-micronegocios-2021.pdf>
- 18 Datareportal. (2022, 15 de febrero). *Digital 2022: Colombia*. <https://datareportal.com/reports/digital-2022-colombia>
- 19 Deelen, L. (Ed.). (2015). *Políticas para la formalización de las micro y pequeñas empresas en América Latina. Experiencias, avances y desafíos*. Organización Internacional del Trabajo. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/---sro-santiago/documents/publication/wcms_368329.pdf
- 20 Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D. & Ansar, S. (2022). *The Global Findex Database 2021*. Banco Mundial. <https://www.worldbank.org/en/publication/globalindex>
- 21 Deyde DataCentric. (s.f.). *Casos de éxito: Banco Azteca*. Deyde. <https://deyde.com/casos-de-exito/banca-y-finanzas/banco-azteca/>
- 22 DNP. (2020a). *Política Nacional de Emprendimiento (Documento CONPES 4011)*. DNP. <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/4011.pdf>
- 23 DNP. (2020b). *Política Nacional de Inclusión y Educación Económica y Financiera (Documento CONPES 4005)*. DNP. <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/4005.pdf>
- 24 Durgawale, H. (2022). Application and Importance of Big Data in Insurance Industry. *International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology (IJARST)*, 2(9). <https://doi.org/10.48175/IJARST-5360>
- 25 Eling, M., Nuessle, D. & Staubli, J. (2022). The impact of artificial intelligence along the insurance value chain and on the insurability of risks. *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, 47, 205-241. <https://doi.org/10.1057/s41288-020-00201-7>
- 26 Economist Intelligence Unit. (2020). *Microscope on Financial Inclusion*.
- 27 Estrada A., D., Murcia P., A. y Penagos Q., K. (2008). Los efectos de la tasa de interés de usura en Colombia. *Coyuntura Económica*, 38(1), 45-60.
- 28 Feyen, E., Natarajan, H. y Saal, M. (2022). *Documento de exposición general: Las tecnofinanzas y el futuro de las finanzas*. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/11ea23266a1f65d9a08c-be0e9b072c89-0430012022/related/FoF22-Spanish.pdf>
- 29 FMI y Banco Mundial. (2022). *Colombia - Financial Sector Assessment*. Banco Mundial. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/37312>
- 30 Franco, D. A. (2019). *¿Y si eliminamos el límite máximo a las tasas de interés en los créditos de consumo y ordinario? Una revisión de los efectos bajo el análisis económico del derecho* [tesis de pregrado, Universidad Externado de Colombia]. <https://bdigital.ueexternado.edu.co/handle/001/2605>
- 31 González, R. E. y Galán, N. P. (2022). *Guía para la transformación digital de la industria aseguradora en Colombia*. Fasecolda. <https://biblioteca.fasecolda.com/cgi-bin/koha/opac-retrieve-file.pl?i-d=e4a692ec99f961ed2a8c4c322ce490c8>
- 32 Guevara, D. y Zambrano, P. (2017). La sobrevalorada ilusión de las microfinanzas y las realidades de la financiación en la economía de los sectores populares. En C. Giraldo (Ed.), *Economía popular desde abajo* (pp. 147-168). Ediciones desde abajo.
- 33 Hernández, C., Martínez, E., Mesa, D. y Tocaría, D. (2022). *Inclusión y adopción de nuevas tecnologías en el sector asegurador colombiano*. URF. https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER193078%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased
- 34 iNNpulsa. (2022). *ABC Sandbox regulatorio*. iNNpulsa. https://pruebas.innpuascolombia.com/web/sandbox-innpulsa/DocumentoABC_sandbox.pdf
- 35 Juárez, E. (2022, 16 de marzo). Inclusión financiera no es para nosotros un tema de retórica o de quedar bien: Banco Azteca. *El Economista*. <https://www.eleconomista.com.mx/sectorfinanciero/Inclusion-financiera-no-es-para-nosotros-un-tema-de-retorica-o-de-quedar-bien-Banco-Azteca-20220316-0133.html>
- 36 Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. En P. A. Durlauf (Ed.), *Handbook of Economic Growth* (Vol. 1, Part A, pp. 865-934). Elsevier. [https://doi.org/10.1016/S1574-0684\(05\)01012-9](https://doi.org/10.1016/S1574-0684(05)01012-9)
- 37 Llanos-Small, K. (2020, 27 de julio). Transferencias instantáneas se multiplican en Colombia. *iupana*. <https://iupana.com/2020/07/27/transferencias-instantaneas-se-multiplican-en-colombia/>
- 38 Mare, D. S., Nicola, F. & Miguel, F. (2021). *Financial Structure and Firm Innovation. Evidence from around the World*. (Policy Research Working Paper 9670). Banco Mundial. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/145871621868536350/pdf/Financial-Structure-and-Firm-Innovation-Evidence-from-around-the-World.pdf>
- 39 Minhacienda. (2020). *Política pública para un mayor desarrollo del sistema financiero*. Minhacienda, URF y SFC.
- 40 Minhacienda. (2022, 25 de julio). Decreto 1297 de 2022 Por medio del cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la regulación de las finanzas abiertas en Colombia y se dictan otras disposiciones. *Diario Oficial n.º 52.106* <https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%201297%20DEL%2025%20DE%20JULIO%20DE%202022.pdf>
- 41 Noguez, R. (2022, 22 de marzo). Banco Azteca apuesta por la tecnología para bancarizar a más mexicanos. *Forbes*. <https://www.forbes.com.mx/banco-azteca-va-por-mas-personas-de-pocos-recursos-con-apuesta-en-la-tecnologia/>
- 42 Presidencia de la República de Colombia. (2021, 25 de noviembre). Decreto 1517 de 2021. Por medio del cual se suprime un sistema administrativo y se modifican y suprimen unas comisiones intersectoriales en materia de competitividad e innovación, y se dictan otras disposiciones. *Diario Oficial n.º 51.869* <https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%201517%20DEL%2025%20DE%20NOVIEMBRE%20DE%202021.pdf>
- 43 Sahay, R., Eriksson, U., Lahreche, A., Khera, P., Ogawa, S., Bazarbash, M. & Beaton, K. (2020). *The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post Covid-19 Era*. FMI.
- 44 SFC. (2021). *Innovómetro SFC. Hacia una agenda de innovación financiera y tecnológica pos-COVID-19*. SFC. <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10097165#publicaciones>
- 45 SFC. (2022a). *laArenera [sandbox del supervisor]*. SFC. <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10103044>
- 46 SFC. (2022b). *Culmina con éxito prueba piloto de emisión de un bono usando tecnología blockchain en la Arenera de la Superintendencia Financiera*. SFC. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/sala-de-prensa/comunicados-de-prensa/comunicados-de-prensa-10102692>
- 47 Solis, A. (2015, 26 de noviembre). Lecciones de Banco Azteca para prestar a quienes viven en pobreza. *Forbes*. <https://www.forbes.com.mx/lecciones-de-banco-azteca-para-prestar-a-quienes-viven-en-pobreza/>
- 48 Stein, P., Ardic, O. P. y Hommes, M. (2013). *Closing the Credit Gap for Formal and Informal Micro, Small, and Medium Enterprises*. International Finance Corporation. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/21728>
- 49 Tamayo, C., Álvarez, P., Restrepo, D., Botero, J., Ospina, J. A. y Medina, C. (2022). Acceso al crédito de las mipymes colombianas: determinantes, barreras y potenciales soluciones. En H. J. Gómez, A. Vera y G. Montoya (Eds.), *Lecturas sobre moneda y banca en Colombia* (pp. 69-119). Asobancaria. https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2022/08/Lecturas_Sobre_Moneda_y_Banca_en_Colombia_2022.pdf
- 50 Valderrama, M. (2021). La estrategia es construir una industria sostenible. *Revista Fasecolda*, (182), 92-98. <https://revista.fasecolda.com/index.php/revfasecolda/article/view/730>
- 51 Valderrama, M. y Galán, N. P. (2022). Panorama del seguro en inclusión financiera. *Revista Fasecolda* (187), 82-87. <https://revista.fasecolda.com/index.php/revfasecolda/article/view/840>
- 52 Vesga, R., Rodríguez, M., Schnarch, D., Rincón, O. y García, O. (2017). *Emprendedores en crecimiento. El reto de la financiación*. Universidad de los Andes, Facultad de Administración, Centro de Estrategia y Competitividad.
- 53 WEF - IDB Lab. (2022). *Accelerating Digital Payments in Latin America and the Caribbean*. WEF y BID. https://www3.weforum.org/docs/WEF_Accelerating_Digital_Payments_in_Latin_America_and_the_Caribbean_2022.pdf
- 54 World Federation of Exchanges. (2021). *Statistics Portal*.