

## Recuadro. Estrategia de supervisión y panorama de los riesgos emergentes para Colombia en 2023

### Introducción

En 2021 la materialización de los riesgos financieros estuvo acotada en buena medida por la vigorosa recuperación económica frente al choque de la pandemia, una postura monetaria expansiva y el desmonte gradual de los paquetes de estímulo fiscal en todo el mundo.

Sin embargo, 2022 marca un punto de inflexión, factores como los cuellos de botella en las cadenas de valor y eventos geopolíticos exacerbaron las vulnerabilidades preexistentes desde la oferta que, sumadas al dinamismo de la demanda interna, redundaron en presiones inflacionarias a nivel global, que a su vez inciden en la rápida normalización de la estancia monetaria<sup>1</sup>.

Las perspectivas para 2023 apuntan a un escenario de desaceleración del crecimiento económico global, e incluso recesión, conforme las presiones internacionales de la oferta sigan estando presentes (particularmente por el conflicto en Ucrania) y la estancia de política monetaria a nivel internacional continúe siendo contractiva para contener los niveles históricamente altos de inflación<sup>2</sup>.

Colombia ha mostrado resiliencia frente al empeoramiento de las condiciones económicas internacionales, en razón al dinamismo del consumo interno y a la postura fiscal expansiva. Sin embargo, la normalización acelerada de la política monetaria de la Fed, el incremento en la probabilidad de recesión de la principal economía global, y los eventos geopolíticos (incluyendo el conflicto Rusia-Ucrania y tensiones entre China-EE.UU.) siguen siendo fuente de incertidumbre.

Durante el 2023 cabe esperar una desaceleración en la dinámica del consumo interno ante las mayores tasas de interés y un menor dinamismo de sector exportador consistente con las perspectivas económicas de los socios comerciales, lo que conducirá a un menor ritmo de actividad agregada a lo largo del año y con efectos sobre el mercado laboral.

Este panorama explica por qué la estrategia de supervisión de la SFC está focalizada en dos frentes: (i) la evaluación exhaustiva de los riesgos y potenciales vulnerabilidades de las entidades supervisadas en función de los progresos realizados en las prioridades de supervisión de 2022 y (ii) limitar la prociclicidad del sistema financiero, salvaguardando su estabilidad y externalidades positivas con la actividad económica.

Gráfico 1. Riesgos emergentes 2023



Fuente: elaboración SFC.

### Riesgo de crédito

El consenso de mercado apunta a una desaceleración durante todo el 2023, señalando un crecimiento económico real anual en torno al 1.3%<sup>3</sup> y niveles de inflación cercanos al 7.6% hacia el cierre de año.

Bajo este contexto, los hogares enfrentan varias fuentes de afectación potencial de su ingreso

<sup>1</sup> Goldman Sachs (2022). 2023 US Economic Outlook: Approaching a Soft Landing (noviembre)

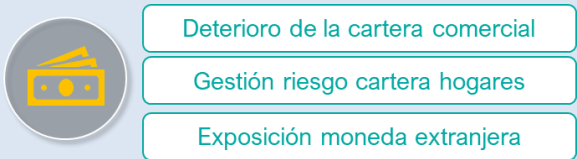
<sup>2</sup> ECB Banking Supervision: SSM supervisory priorities for 2023-2025

<sup>3</sup> Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo – Diciembre de 2022

disponible: (i) la persistencia en la inflación y (ii) las tasas de interés al alza, con efectos sobre la carga financiera, y por ende, el apalancamiento. En este sentido, la Superfinanciera ha actuado de manera temprana para requerir a las entidades reconocer mayores provisiones y limitar los incentivos a incrementar el apalancamiento de los hogares a través de mayores plazos<sup>4</sup>.

Por su parte, la mayor inflación evidenciada en 2022 moderó los márgenes algunos sectores como construcción, distribución de energía y ciertos subsectores agropecuarios, por ejemplo el avícola, toda vez que enfrentaron mayores costos que no pudieron ser trasladados por completo al precio final, dinámica que podría persistir en 2023. A su vez, la expectativa de desaceleración del consumo privado puede afectar el ritmo de ventas internas y externas. Para 2023 se espera que las presiones sobre la rentabilidad persistan y erosionen el perfil crediticio del sector real, sujeto a condiciones idiosincráticas.

Gráfico 2. Foco en Riesgo de Crédito



Fuente: elaboración propia

### Riesgo de mercado y liquidez

Las condiciones financieras internacionales más restrictivas harán que el desempeño del riesgo país y la aversión al riesgo sean determinantes del comportamiento de los flujos de portafolio, lo que a su vez puede ser una fuente de volatilidad del precio de los activos para Colombia.

En efecto, el riesgo país, determinante en la prima exigida por inversores, se elevó durante 2022 y se anticipa que se mantenga en 2023 debido a unas condiciones macrofinancieras más adversas a nivel internacional, lo que

conllevaría a un menor atractivo frente a otros países de perfil crediticio semejante a Colombia. Aunque la acelerada normalización monetaria de los bancos centrales de países avanzados y de Colombia se ha descontado e interiorizando con rapidez en el precio de los activos, también han sido fuente de volatilidad en los mercados financieros durante el 2022. En adición a lo anterior, para 2023 sumarán a la volatilidad: (i) el creciente riesgo de recesión a nivel global, (ii) eventos geopolíticos como el conflicto de Ucrania, (iii) la velocidad de flexibilización de la política de cero Covid y (iv) las tensiones con Taiwán por parte de China.

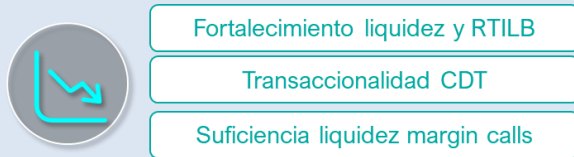
Por su parte, la baja profundización y menores emisores del mercado de renta variable, han promovido disminuciones en los volúmenes de negociación. A su vez, la volatilidad de los activos puede llevar a mayores llamados al margen.

Las condiciones más restrictivas de tasa de interés y la volatilidad en los mercados han encarecido las fuentes de fondeo externo, así como la dinámica en la emisión de bonos. Lo anterior, sumado a las expectativas de mayores niveles futuros de tasas de interés, han generado una reducción en el plazo promedio del fondeo. Esto resalta la importancia de una gestión prospectiva de la liquidez que tenga en cuenta los potenciales efectos de la volatilidad de los mercados sobre los activos líquidos.

Dicho contexto también generará presiones sobre las condiciones estructurales de fondeo en 2023. Conforme haya presiones a la baja en los márgenes de intermediación de los EC, hay una mayor sensibilidad a que sus pasivos se reprecien más rápido que sus activos. Además, ante la expectativa de menor dinamismo de la actividad, y el consecuente deterioro de la calidad de la cartera, sumado al rápido reprecio en el pasivo, podrían presionar la estructura de fondeo de corto y mediano plazo.

<sup>4</sup> Circular Externa 026 de 2022

Gráfico 3. Foco en Mercado y Liquidez



Fuente: elaboración propia

### Riesgos de seguros

Ante la persistencia de la inflación en 2023, es de esperar que las aseguradoras continúen enfrentando mayores gastos para indemnizar los siniestros y su operación. Además, un contexto como este implica costos adicionales para el mercado, dada la revisión de los supuestos y estimaciones de las reservas de los seguros de largo plazo. Así mismo, el menor dinamismo económico podría limitar aún más la demanda por seguros de hogares y empresas.

Hay que mencionar que el entorno más retador de 2023 para las compañías aseguradoras también influirá en la fijación de las primas. La industria enfrenta el reto de hacer una revisión consistente de los supuestos para las principales variables (i.e inflación y rendimiento esperado del portafolio en el mediano y largo plazo) relevantes para ramos como riesgos laborales, rentas vitalicias, vida individual, entre otros. Estos ejercicios de revisión tendrán incidencia directa en el desempeño y solidez patrimonial de estas entidades.

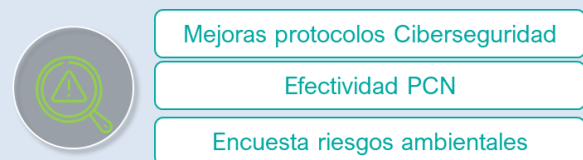
### Riesgos operacionales y ambientales

Los últimos 3 años han sido retadores a nivel tecnológico para las entidades financieras a nivel global. Durante 2020 y 2021 se promovió una digitalización acelerada en respuesta a las restricciones de movilidad impuestas por el Covid. Durante 2022 la creciente huella digital ha aumentado los ciberriesgos a los que están expuestas las entidades financieras y no-financieras. De hecho, el conflicto entre Ucrania y Rusia ha estado asociado al incremento en el número de ciberamenazas y ciberincidentes caracterizados por el uso de inteligencia artificial y otras técnicas avanzadas.

Por su parte, la Superintendencia vigila de cerca la materialización de riesgos operacionales derivados de riesgos físicos. Este es el caso particular de eventos asociados a la ola invernal en todo el territorio nacional. Al respecto, durante 2022 y hasta 2023, se hará especial seguimiento a los Planes de Continuidad del Negocio (PCN) y de otros protocolos relacionados con la prevención y la materialización de estos riesgos físicos.

En el frente de los riesgos ambientales se han observado importantes cambios a lo largo de 2022 motivados por conflicto en Ucrania, incluyendo la desaceleración del proceso de transición energética para suplir la demanda por el invierno. El riesgo de transición cobrará vigencia en 2023, conforme el conflicto siga escalando y la sustituibilidad de fuentes alternativas pueda materializarse.

Gráfico 4. Foco en Riesgos No-Financieros



Fuente: elaboración propia

### Otros riesgos no financieros

En materia de protección al consumidor, la Superintendencia ha integrado actividades de supervisión para prevenir estrategias abusivas de retención de clientes, o de estructuración de productos y servicios que puedan poner en riesgo los derechos de los consumidores financieros.

Frente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, la Superfinanciera se ha dispuesto acompañar los procesos derivados de cambios y adecuaciones que deba hacer el sistema financiero una vez hayan surtido trámite legislativo los proyectos de ley en materia de legalización del cannabis de uso adulto, uso de activos virtuales y de delitos ambientales, entre otros, que encuentran en debate o que lo harán entrado el 2023.

## **Rentabilidad y capital**

La materialización de estos riesgos a lo largo del 2023, terminará incidiendo en la rentabilidad y el capital de las entidades vigiladas. A esto se suma el incremento en el costo de financiamiento, que presiona a la baja el capital de los EC, especialmente aquellos que tengan vencimiento de deuda subordinada en 2023. En particular, la mayor afectación podrá ser para los EC concentrados en el nicho de consumo en razón a la menor dinámica de la demanda interna y al mayor gasto en provisiones.

El margen estrecho de valoración en renta variable y renta fija presionará la rentabilidad de las comisionistas, AFP y fiduciarias. Estas últimas, también enfrentarán otros retos, en razón a que la menor dinámica económica de algunos sectores en 2023 se traduzca en menores ingresos de portafolio, particularmente desde el sector constructor e inmobiliario. De hecho, las presiones sobre la rentabilidad de ambos sectores por el eventual menor interés privado en el uso de la fiducia, podría impactar el volumen de recursos administrados a través de sus FIC.

Finalmente, del lado de las aseguradoras, las presiones en rentabilidad para 2023 seguirán del lado de la menor demanda y de los crecientes costos para enfrentar la siniestralidad. Este sería el caso particular de previsional y todo riesgo para vehículos, donde estos factores podrían incidir con mayor fuerza.

## **Conclusiones**

El 2023 se avizora como un año de mayores riesgos emergentes si se lo compara con 2021 y 2022. Para la Superfinanciera además de la priorización de actividades según la severidad esperada de cada riesgo identificado, es importante trabajar de forma conjunta con las entidades vigiladas en pro de la estabilidad financiera, limitando la prociclicidad de la respuesta de las entidades para mitigar el efecto de los choques exógenos sobre su actividad.