

Desarrollo de los mercados financieros en Colombia

César Ferrari Ph.D.

Superintendente Financiero de Colombia

II Congreso Nacional de Fondos Mutuos de Inversión
AsoMutuos

Medellín, agosto 25 de 2023

Los mercados financieros colombianos actuales

Mercado de capitales reducido

Stocks traded						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Stocks traded, total value (% of GDP)						
Colombia	3.9	5.0	4.4	4.1	4.3	3.7
China	355.5	162.9	139.9	94.1	127.8	214.5
Japan	126.9	106.3	118.7	127.2	100.6	..
Korea, Rep.	125.8	106.7	123.9	142.4	117.1	318.3
United States	227.0	224.4	203.6	160.2	108.2	..
European Union	..	..	..	..	..	..
OECD members	146.9	141.4	134.4	113.7	84.9	..
Stoks traded, total value (current millions US\$)						
Colombia	11,587	14,168	13,865	13,662	13,905	10,000
China	39,326,017	18,295,059	17,223,330	13,070,642	18,247,704	31,580,656
Japan	5,571,527	5,230,238	5,778,429	6,304,085	5,097,597	6,337,219
Korea, Rep.	1,843,731	1,600,850	2,011,934	2,455,740	1,927,829	5,190,693
United States	41,398,502	42,071,330	39,785,881	33,027,246	23,192,149	..
European Union	..	..	..	..	..	..
OECD members	54,815,915	54,173,330	53,840,589	47,976,109	36,074,399	..
Source: WDI						
Note: Shares traded is the total number of shares traded, domestic and foreign, multiplied by their prices.						

Mercados de crédito reducidos

Crédito interno al sector privado (% del PIB)						
	1960	1980	2000	2019	2020	2021
Argentina	13.6	25.4	23.9	..	..	..
Brasil	18.0	42.1	31.1	62.8	70.0	71.4
Chile	..	..	..	124.2	124.6	108.7
Colombia	22.9	30.5	20.9	51.6	54.3	51.8
México	..	..	15.0	36.6	38.1	36.4
Perú	9.8	9.0	26.3	44.7	55.2	47.8
China	..	52.6	111.1	165.4	182.9	178.1
Corea	5.7	40.4	71.7	151.3	164.1	171.5
Japón	..	127.2	208.8	174.6	193.5	196.6
Estados Unidos	70.9	94.4	162.6	191.2	215.8	216.3
Unión Europea	..	..	..	85.4	93.5	89.9

Fuente: WDI

Los mercados de crédito se están reduciendo en Colombia:

- Dic 2021: **47.5%** del PIB
- Dic 2022: **45.2%** del PIB
- Mar 2023: **44.0%** del PIB

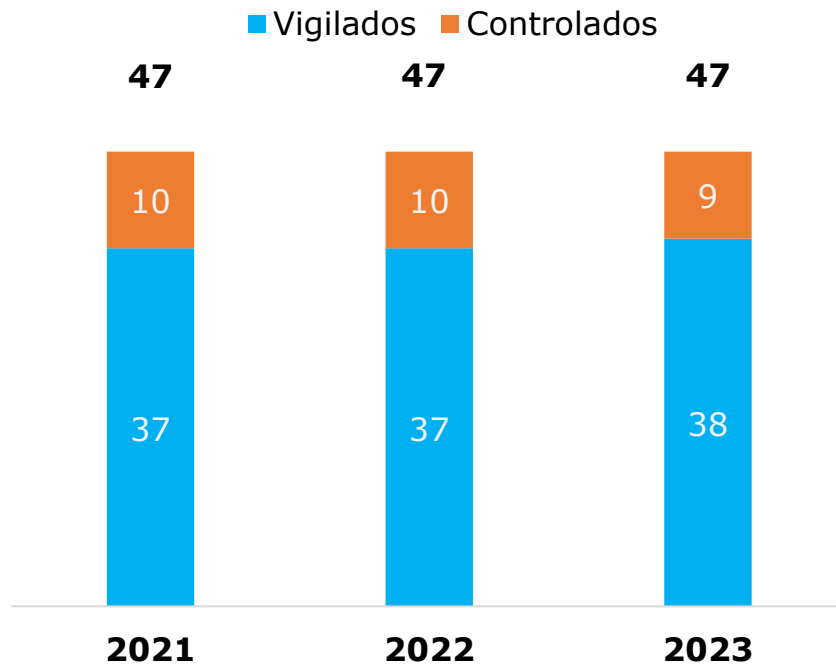
Mercado de seguros reducidos

Gasto en seguros % PIB					
	2000	2010	2020	2021	2022*
Estados Unidos	10.3	10.8	12.5	12.4	11,6
Dinamarca	6.16		11.3	11.5	10,9
Singapur	6.26	6.33	10.8	11.4	9,2
Corea	10.7	9.92	11.5	11	11,1
Francia	8.79	10.2	10	10.6	8,7
Japón	7.13	8.31	7.15	7.12	8,2
España	6.33	5.26	4.98	4.87	4,9
Chile		3.82	3.91	3.62	3,8
Austria	7.95	5.13	3.48	3.32	4,3
Colombia		2.25	3.06	3.01	3,0
México	1.69	1.82	2.54	2.5	2,4
Argentina			2.55	2.23	2,0
Perú			1.95	2.03	2,0
Ecuador				1.62	2,1
Fuente: OCDE, *Sigma Swiss Re.					
Insurance spending is defined as the ratio of direct gross premiums to GDP, which represents the relative importance of the insurance industry in the domestic economy. This indicator is expressed as a percentage of GDP.					

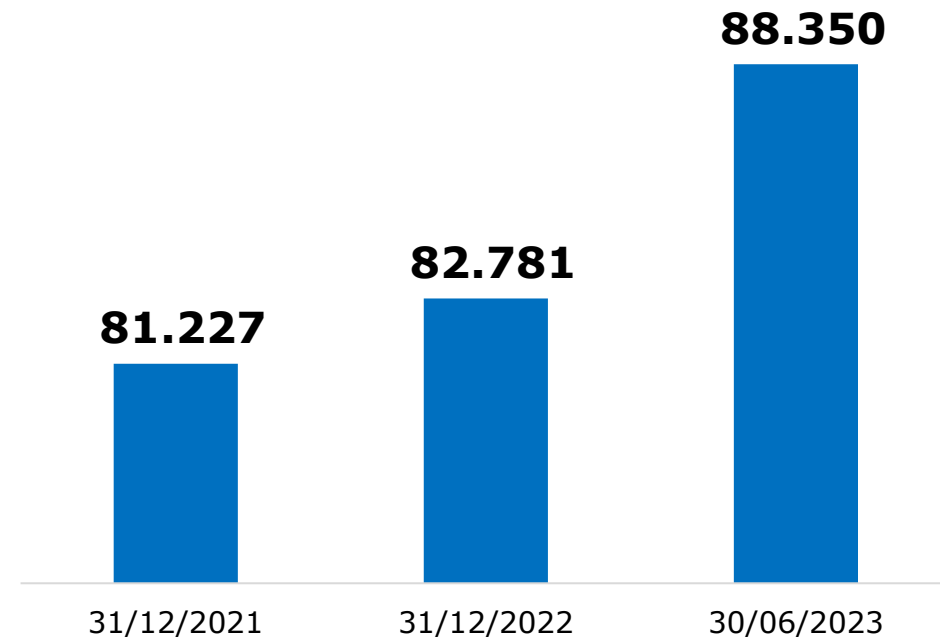
Realidad de los Fondos Mutuos de Inversión

Fondos Mutuos de Inversión: en número no ha crecido, mientras que en afiliados lo hicieron 8.8% entre 2021 y 2023

Número de Fondos



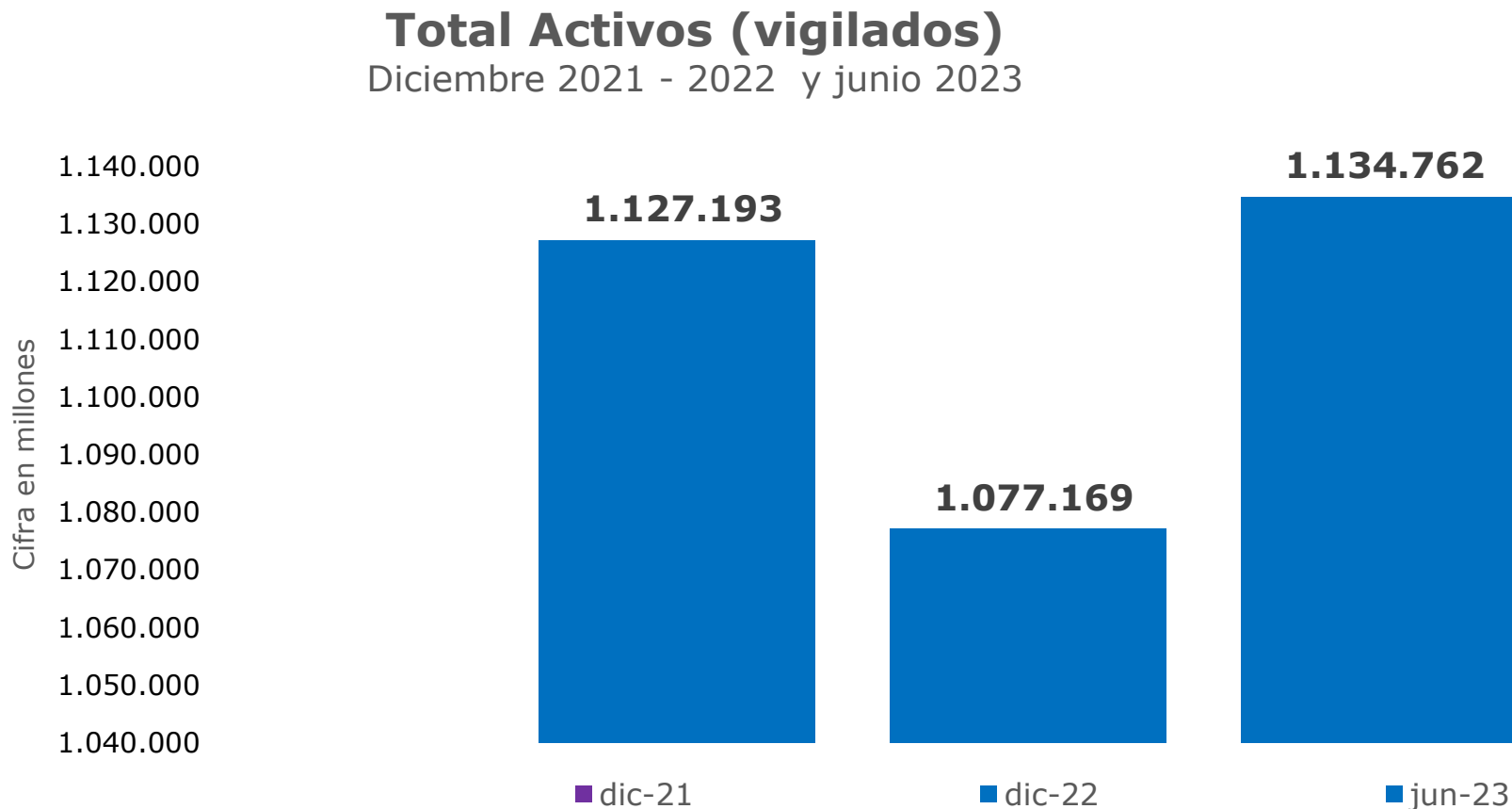
Número de Afiliados



Controlado y vigilado: monto de activos.

- Vigilados > 4.000 SMLMV
- Controlados < 4.000 SMLMV

**A pesar de que los Fondos Mutuos de Inversión tienen un patrocinador que aporta el 50% del ahorro y el número de los afiliados aumenta, sus activos crecen poco: 0.7% en términos nominales (-16% en términos reales) entre jun-23 y dic-21
¿Consumo alto?**



Portafolio de inversión: 33% en CDT (vs 17.2% de 2021)

Portafolio de inversión		
	Millones	Participación
CDT	373.566	33%
Fondos de inversión Colectiva	209.608	18%
Bonos	144.910	13%
Cartera a afiliados	141.430	12%
Acciones	109.212	10%
Efectivo y Repos	81.275	7%
TES	43.062	4%
Otros	31.699	3%
Total	1.134.762	100%

Hay 220 empresas patrocinadoras. Son grandes y rentables

Sectores Económicos

Asegurador	Servicios
Financiero	Educativo
Salud	Industrial

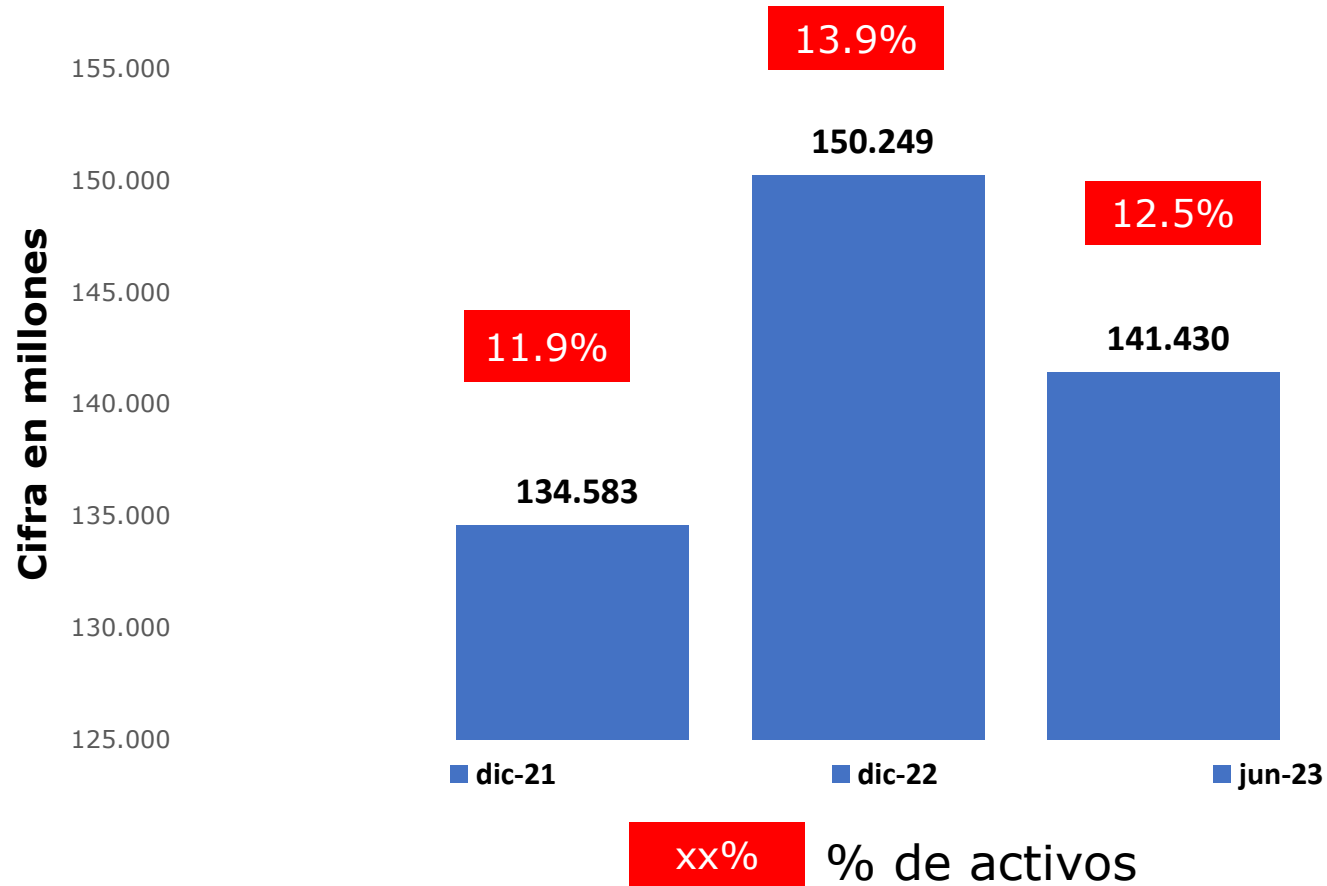
Distribución Geográfica

Bogotá	Barranquilla
Medellín	Manizales
Cali	



Cartera de créditos a Afiliados de los Fondos Mutuos de Inversión

diciembre 2021- 2022 y junio 2023



Límite: 45% de los activos

La gestión de riesgos a través del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) tiene beneficios y costos

Entre los beneficios:

1. Visión global de los riesgos a los que está expuesta
2. Adopción de lineamientos relacionados con el gobierno de riesgos
3. Definición del marco de apetito de riesgo

Adecuada regulación: ¿Debe existir un principio de proporcionalidad en la gestión de riesgo? [Participe en nuestro proceso de modernización de la regulación.](#)

Consideraciones sobre los Fondos Mutuos de Inversión

1. Los Fondos Mutuos de Inversión son un actor importante en el desarrollo del mercado financieros,
2. Canaliza ahorro hacia la inversión.
3. Promueve el ahorro de sus afiliados.
4. Otorga créditos a sus afiliados y lo puede hacer a través de metodos alternativos
5. Genera competencia a la banca tradicional
6. Necesita la contribución de las empresas patrocinadoras como elemento catalizador del ahorro de los trabajadores hacia la inversión

**Los mercados financieros son
poco profundos e insuficientes,
son también ineficientes**

Insuficiente competencia en los mercados de crédito en Colombia



“[...] el índice de **Panzar y Rosse** para el mercado total se encuentra alrededor de 0,45 desde 2017, lo que indica una estructura de competencia imperfecta”.

(Concentración y competencia en los mercados de depósitos y crédito, Banrep, I semestre de 2023).



Resultado de la **falta de competencia**:

- Mercados poco profundos.
- Precios elevados.
- Mercados no inclusivos.

Precios altos
(altas tasas de
interés) que se
traducen en
costos elevados a
las empresas

Tasa de interés de créditos (%)					
	2000	2019	2020	2021	2022
Argentina	..	67,3	29,4	35,6	52,4
Brasil	56,8	37,5	29	30	39,4
Chile	14,8	..	..	..	..
Colombia	18,8	11,8	9,9	9,3	15,8
México	16,9	8,4	6,3	4,9	8,2
Perú	30	14,4	12,9	11	12,6
China	5,9	4,4	4,4	4,4	4,4
Corea	8,5	3,4	2,8	2,9	4,3
Japón	2,1	..	..	..	..
Estados Unidos	9,2	5,3	3,5	3,3	..
Unión Europea	..	..	..	..	..
Tasa de interés real (%)					
Argentina	..	12,1	-7,6	-12,1	..
Brasil	48,5	31,9	22,7	17	..
Chile	9,8	..	..	..	..
Colombia	-11,1	7,5	8,4	2,7	..
México	5,2	4,1	2,1	-0,3	..
Perú	25,6	12,3	8,7	2,4	..
China	3,7	3	3,8	0	..
Corea	7,4	4,3	1,2	0,4	..
Japón	3,4	..	..	..	..
Estados Unidos	6,8	3,4	2,2	-1,2	..
Unión Europea	..	..	..	..	..
Fuente: WDI					

Poco inclusivos: microcréditos reducidos

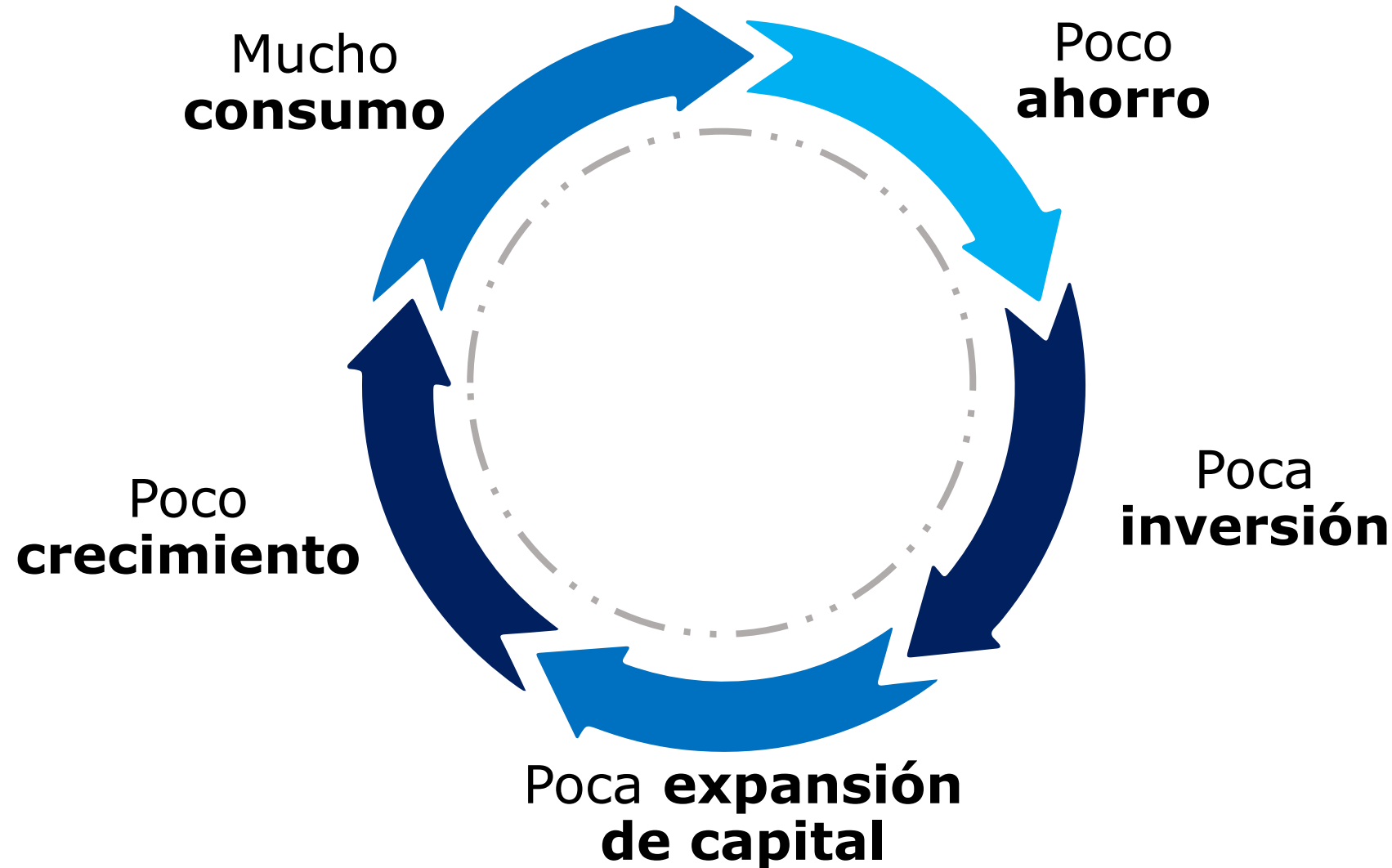
Modalidad	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Comercial	58,3%	56,3%	54,8%	53,3%	50,9%	51,2%	50,2%	50,3%	50,6%
Consumo	26,2%	27,5%	28,4%	29,1%	31,2%	30,6%	31,3%	31,7%	31%
Vivienda	12,7%	13,4%	14,1%	14,9%	15,2%	15,6%	16,0%	15,6%	15,8%
Microcrédito	2,8%	2,7%	2,8%	2,7%	2,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,6%
Total (billones de pesos)	382	413	438	467	504	524	578	676	686

Fuente: Superfinanciera. Cifras a cierre del año. *Datos a mayo de 2023

- 1 **La participación del microcrédito es reducida y** como proporción de la cartera **ha permanecido casi estable** a través del tiempo.
- 2 **Más del 50%** del número de desembolsos por debajo de 3 SMMLV **fue realizado por 4 entidades bancarias** enfocadas en ese nicho.
- 3 Se ha financiado **principalmente consumo**.

¿Por qué los mercados financieros colombianos son poco desarrollados?

Hay una realidad macroeconómica que limita su desarrollo



Consumo es alto en AL, reducido en Asia

Gasto final en consumo (% de PIB)									
País	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2019	2021	2022
Argentina	79,0	74,7	76,2	80,3	83,1	79,4	82,6	80,7	76,7
Brasil	71,6	79,9	78,1	78,6	83,4	79,2	85,1	83,4	80,1
Chile	89,0	82,9	83,1	71,6	74,7	69,1	76,8	73,8	75,3
Colombia	79,4	81,1	80,3	76,4	85,9	79,7	84,4	87,7	88,2
Perú	60,0	80,4	66,8	81,9	82,4	72,3	78,0	80,2	74,7
México	82,9	79,2	71,2	78,4	77,5	77,1	76,3	75,6	77,9
Italy	0,0	73,9	76,1	77,4	78,3	81,3	78,4	78,7	77,6
Germany	0,0	71,9	79,7	75,4	75,3	74,7	72,2	72,3	71,4
Spain	0,0	73,6	78,9	77,6	76,3	78,7	76,2	78,1	77,7
France	72,0	71,3	75,8	76,4	76,2	79,3	76,6	78,2	76,9
Estados Unidos	0,0	78,2	77,1	79,8	80,0	84,9	81,4	81,9	82,6
Corea, República de	99,4	83,6	74,6	61,2	65,4	64,6	65,7	64,4	64,3
China	62,9	63,9	64,7	63,6	63,6	48,9	56,0	55,3	54,3
Japón	0,0	57,9	67,2	64,9	70,2	76,1	74,5	74,8	75,3

Fuente: Banco Mundial

Colombia: Consumo elevado (% del PIB)

2021: **90,7%**; 2022: **91,3%**; Mar 2023: **92,3%**

Estructura del gasto con relación al PIB						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Demanda interna ¹	105,9%	106,8%	107,7%	107,4%	109,7%	111,9%
Gasto de consumo final	83,7%	84,9%	85,8%	88,7%	90,7%	91,3%
Gasto de consumo final individual de los hogares; gasto de consumo final de las ISFLH ²	68,6%	69,1%	69,6%	71,4%	73,7%	75,3%
Gasto de consumo final del gobierno general	15,1%	15,8%	16,1%	17,3%	17,1%	16%
Formación bruta de capital	22,2%	22%	21,9%	18,7%	18,9%	20,6%
Formación bruta de capital fijo	22,3%	22%	21,8%	17,9%	18,9%	19,6%
Exportaciones	15,5%	15,2%	15,2%	12,7%	13,2%	14,1%
Importaciones	21,4%	22,1%	23%	19,8%	22,6%	25,8%
Producto Interno Bruto	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Dane

1 Incluye el gasto de consumo final y la formación bruta de capital

2 Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares

Si el **consumo** es alto el **ahorro** es pequeño.

Si el **ahorro** es pequeño la **inversión doméstica** es también baja.

La inversión total, doméstica y extranjera, genera **formación** bruta de capital y **expande** la capacidad de producción.

Formación bruta de capital (% del PIB)						
Argentina	23,48	25,26	17,53	14,21	14,13	17,47
Brasil	17,52	23,11	18,90	15,52	15,93	18,92
Chile	14,08	22,10	23,75	25,05	21,63	25,32
Colombia	20,25	19,07	14,90	21,38	19,24	19,81
México	18,37	25,73	22,96	21,16	19,19	20,56
Perú	46,24	30,34	19,63	20,83	18,56	22,64
China	39,58	34,61	33,57	43,25	43,37	42,84
Corea	10,52	34,03	32,89	31,49	31,88	32,09
Japón	..	35,95	28,42	25,82	25,41	25,28
Estados Unidos	..	23,31	23,68	21,32	21,05	21,10
Unión Europea	..	26,57	23,65	22,97	22,44	23,24
Ahorro interno bruto (% del PIB)						
	1960	1970	2000	2019	2020	2021
Argentina	20,96	23,84	16,88	17,43	19,32	23,26
Brasil	28,42	21,88	16,64	14,87	16,63	19,94
Chile	11,04	16,86	25,29	23,19	26,20	24,67
Colombia	20,58	19,69	14,06	15,56	12,32	11,77
México	17,14	28,84	22,55	23,70	24,39	22,15
Perú	39,99	33,19	17,63	21,97	19,80	25,30
China	37,11	35,31	36,43	43,98	44,67	45,71
Corea	0,64	25,37	34,60	34,29	35,57	35,70
Japón	..	32,81	29,78	25,53	25,17	24,75
Estados Unidos	..	22,85	19,96	18,61	18,07	17,41
Unión Europea	..	22,16	24,41	26,39	26,04	26,96

Fuente: WDI

**La ineficiencia de los mercados
financieros y las realidades
macroeconómicas se traducen en
poco desarrollo económico**

Crecimiento PIB per cápita mediocre en comparación con los asiáticos

GDP per capita (constant 2015 US\$)									
	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2021/1960
Colombia	1951	2410	3291	3696	4004	5210	5866	6418	3,3
México	3897	5417	7684	7664	8955	9002	9147	9525	2,4
Perú	2705	3389	3769	2695	3279	5142	5749	6437	2,4
Unión Europea	..	13290	17489	21535	26230	29209	31115	32829	..
Estados Unidos	19135	25295	31162	39303	48746	52963	58453	61856	3,2
Korea	1027	1977	4056	9365	16992	25451	31372	32731	31,9
Japón	6261	14114	19334	28422	31431	32942	34556	35291	5,6
China	238	284	431	905	2194	5647	10358	11188	47

Fuente: WDI

Economía colombiana produce alto desempleo, subempleo e informalidad

Concepto	2010	2015	2019	2020*	2021	2022	2023
% población en edad de trabajar	72,7	75,1	76,4	76,7	76,9	77,2	77,5
TGP	67,7	67,3	65,1	58,9	61,2	63,7	64,3
TO	59,6	61,6	58,8	46,9	52,3	56,5	58,3
TD	12,0	8,5	9,7	20,4	14,6	11,3	9,3
TS	12,1	11,2	10,6-		7,9	8,4	8,4
Población total	42.864	45.327	48.291	49.253	49.925	50.475	51.009
Población en edad de trabajar	31.146	34.021	36.897	37.758	38.414	38.976	39.524
Fuerza de trabajo	21.073	22.900	24.025	22.232	23.517	24.817	25.428
Ocupados	18.549	20.953	21.689	17.705	20.073	22.023	23.052
Desocupados	2.525	1.946	2.336	4.526	3.444	2.795	2.376
Población fuera de la fuerza laboral	10.073	11.122	12.872	15.527	14.897	14.159	14.096
Subocupados	2.549	2.563	2.546-		1.860	2.093	2.135
Fuerza de trabajo potencial	-	-	-	-	1.257	1.654	1.866

Fuente: Dane. Datos a junio. *Covid-19 impidió recolectar información de subocupados

Empleo insuficiente se traduce en pobreza

Colombia: población según clases sociales										
(en miles y en porcentaje sobre el total)										
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total nacional	45.254	45.774	46.296	46.819	47.343	47.868	48.391	48.911	49.427	49.944
Población según clases sociales - Pobres										
Total nacional	18.471	17.531	16.785	16.919	17.134	16.836	16.808	17.470	21.022	19.621
Total nacional	40,8	38,3	36,3	36,1	36,2	35,2	34,7	35,7	42,5	39,3
Cabeceras	36,0	33,9	31,7	31,6	32,4	31,9	31,4	32,3	42,4	37,8
Centros poblados y rural disperso	56,4	52,8	51,5	51,5	48,8	46,2	46,0	47,5	42,9	44,6
Población según clases sociales - Vulnerables										
Total nacional	13.294	13.777	14.357	14.826	14.913	15.625	15.841	15.668	15.009	15.503
Total nacional	29,4	30,1	31,0	31,7	31,5	32,6	32,7	32,0	30,4	31,0
Cabeceras	27,1	27,1	28,2	29,0	28,2	29,2	29,1	28,6	25,3	26,9
Centros poblados y rural disperso	36,7	39,9	40,3	40,5	42,6	44,3	45,0	44,0	48,0	45,3
Población según clases sociales - Clase media										
Total nacional	12.600	13.490	14.063	14.134	14.353	14.513	14.764	14.712	12.537	13.899
Total nacional	27,8	29,5	30,4	30,2	30,3	30,3	30,5	30,1	25,4	27,8
Cabeceras	34,3	36,2	37,1	36,9	36,8	36,5	36,9	36,4	30,1	33,0
Centros poblados y rural disperso	6,7	7,2	8,0	7,9	8,3	9,2	8,8	8,4	8,8	9,9
Población según clases sociales - Clase alta										
Total nacional	888	976	1.090	940	943	894	977	1.061	860	921
Total nacional	2,0	2,1	2,4	2,0	2,0	1,9	2,0	2,2	1,7	1,8
Cabeceras	2,5	2,7	3,0	2,5	2,5	2,3	2,5	2,8	2,2	2,3
Centros poblados y rural disperso	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2

Fuente: DANE - Gran Encuesta Integrada de Hogares (2012 - 2021).

¿Cómo desarrollar el país para superar la pobreza?

- **Sin desarrollo financiero no hay desarrollo económico porque no hay manera de:**
 - Promover el ahorro y la inversión
 - Intermediar eficientemente entre el ahorro y la inversión
- **Sin empresas competitivas no hay desarrollo económico porque no hay manera de generar ocupación adecuada.**
 - Costos financieros elevados
 - Precios de electricidad elevados
 - Tasa de cambio volátil
 - Productividad reducida.
- **Sin desarrollo económico no hay forma de:**
 - Superar la pobreza (39% de la población colombiana)
 - Superar vulnerabilidad (31%):
 - 70% de la población colombiana

Gracias

Descárguela en su dispositivo





@SFCsupervisor



Superintendencia Financiera de Colombia



superfinanciera



Superintendencia Financiera de Colombia



superfinanciera



super@superfinanciera.gov.co



www.superfinanciera.gov.co