

# Mercado de capitales en Colombia

César Ferrari, Ph.D.

Superintendente Financiero de Colombia

VII Congreso de capital privado y capital emprendedor - Colcapital

Bogotá, 5 de marzo de 2024



# La realidad de los mercados financieros

# El mercado de seguros es pequeño

Colombia (III TRIM 2023) **3,2%** del PIB

Penetración (Primas % PIB)					
Países	2000	2010	2020	2021	2022*
Estados Unidos	10,3	10,8	12,5	12,4	11,6
Dinamarca	6,2	..	11,3	11,5	10,9
Singapur	6,3	6,3	10,8	11,4	9,2
Corea, República de	10,7	9,9	11,5	11,0	11,1
Francia	8,8	10,2	10,0	10,6	8,7
Japón	7,1	8,3	7,2	7,1	8,2
España	6,3	5,3	5,0	4,9	4,9
Chile	..	3,8	3,9	3,6	3,8
Austria	8,0	5,1	3,5	3,3	4,3
Colombia	..	2,3	3,1	3,0	3,2
México	1,7	1,8	2,5	2,5	2,4
Argentina	..	..	2,6	2,2	2,0
Perú	..	..	2,0	2,0	2,0
Ecuador	..	..	..	1,6	2,1

Fuente: OCDE, \*Sigma Swiss Re.

# El mercado de crédito es muy reducido

Colombia (NOV 2023): **44,3%** del PIB (\$687 billones COP)

Crédito interno al sector privado (% del PIB)							
Países	1960	1980	2000	2019	2020	2021	2022
Argentina	13,6	25,4	23,9	..	..	..	..
Brasil	18,0	42,1	31,1	62,8	68,7	69,7	71,8
Chile	..	..	..	125,0	124,0	109,0	113,0
Colombia	22,9	30,5	20,9	51,6	54,3	51,1	44,1
México	..	..	15,0	36,6	38,1	36,4	35,6
Perú	9,8	8,9	26,3	44,7	55,2	47,7	..
China	..	52,6	111,0	165,0	183,0	177,0	185,0
Corea, República de	5,7	40,4	71,7	151,0	164,0	172,0	176,0
Japón	..	127,0	209,0	175,0	193,0	194,0	196,0
Estados Unidos	70,9	94,4	163,0	191,0	216,0	216,0	..
Unión Europea	..	..	..	85,9	94,7	90,3	86,9

Fuente: WDI

# El mercado de capitales es muy pequeño

Colombia (III TRIM 2023) **0,9%** del PIB

Acciones negociadas, valor total (% del PIB)						
Países	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Colombia	3,9	5,0	4,4	4,1	4,3	3,7
Perú	0,8	1,4	3,0	1,0	0,7	1,0
Chile	8,1	9,6	13,8	14,7	13,2	15,6
China	355,5	162,9	139,9	94,1	127,8	215,0
Japón	125,3	104,5	117,2	125,1	99,6	125,5
Corea, República de	125,8	106,7	123,9	142,4	116,7	315,7
Estados Unidos	227,4	225,0	204,3	160,8	108,5	..
Miembros de OCDE	141,1	141,3	134,3	113,6	84,8	..

Fuente: WDI

# Pocas acciones y pocos emisores

Países	# de acciones							# de emisores						
	2000	2010	2019	2020	2021	2022	2023	2000	2010	2019	2020	2021	2022	2023
Colombia	24	84	81	80	79	80	76	24	84	66	66	65	65	63
Brasil	262	821	532	536	584	565	556	87	434	341	358	396	387	373
Perú	113	251	228	232	228	226	226	92	190	185	187	184	181	181
Chile	147	250	215	211	214	216	223	134	226	197	194	197	199	203
México	141	196	163	165	157	158	152	98	124	126	129	125	125	121
China	1.407	3.244	4.732	5.098	4.693	5.149	5.373	886	1.954	3.709	4.076	4.530	4.987	5.210
Corea, República de	1.190	1.934	2.440	2.491	2.564	2.643	2.713	1.173	1.766	2.320	2.371	2.438	2.519	2.592
Japón	3.480	3.685	3.833	3.380	3.929	3.968	4.013	3.472	3.680	3.882	3.878	3.928	3.966	4.010
Estados Unidos	6.087	11.640	8.751	8.728	9.217	9.357	8.996	5.943	11.249	8.464	8.457	8.920	8.518	8.203
Alemania	1.308	1.311	850	814	830	812	795	985	1129	775	757	761	754	743

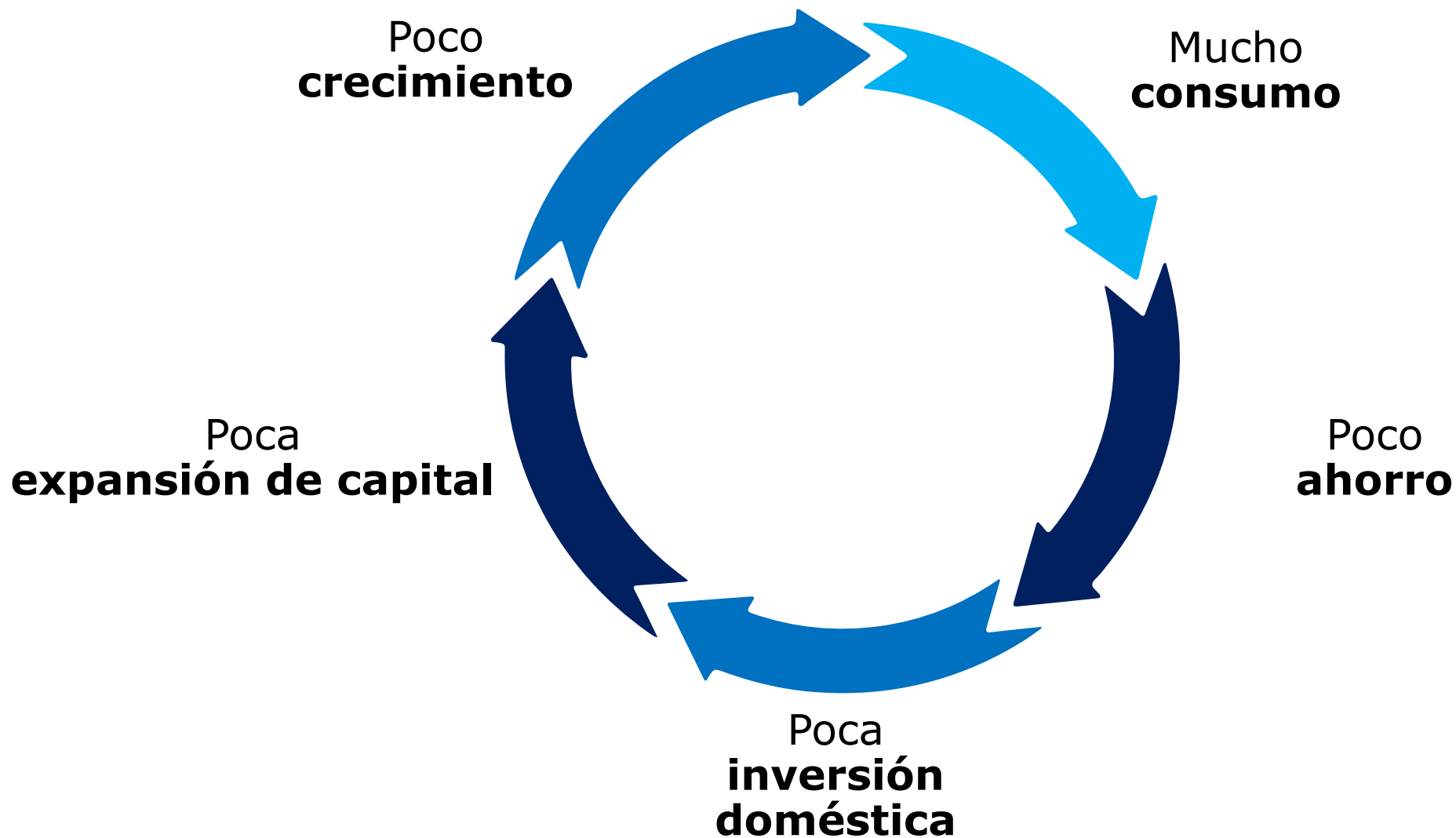
Fuente: Bloomberg.



# ¿Por qué este estado de cosas?

La realidad macroeconómica

# Hay un círculo vicioso en la macroeconomía





# El consumo es alto

En 2023, Colombia presentó un consumo históricamente alto: **92,7%** del PIB

Gasto final en consumo (% de PIB)									
Países	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
Italia		73,9	76,1	77,4	78,3	81,3	78,4	78,7	77,6
Alemania		71,9	79,7	75,4	75,3	74,7	72,2	72,3	71,4
Francia	72,0	71,3	75,8	76,4	76,2	79,3	76,6	78,2	76,9
Estados Unidos		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		57,9	67,2	64,9	70,2	76,1	74,5	74,8	75,3

Fuente: Banco Mundial

# El ahorro es reducido

Históricamente bajo en Colombia (2023): **7,3%** del PIB

Ahorro interno bruto (% del PIB)							
Países	1960	1970	2000	2019	2020	2021	2022
Perú	39,99	33,19	17,63	21,97	19,80	25,30	22,38
Chile	11,04	16,86	25,29	23,19	26,20	24,67	21,74
México	17,14	28,84	22,55	23,70	24,39	22,15	20,30
Argentina	20,96	23,84	16,88	17,43	19,32	23,26	20,23
Brasil	28,42	21,88	16,64	14,87	16,63	19,94	18,89
Colombia	20,58	19,69	14,06	15,56	12,32	11,77	14,18
China	37,11	35,31	36,43	43,98	44,67	45,71	..
Corea, República de	0,64	25,37	34,60	34,29	35,57	35,70	32,89
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	26,35

Fuente: WDI

# La inversión es reducida

Colombia (2023): **15,2%** del PIB

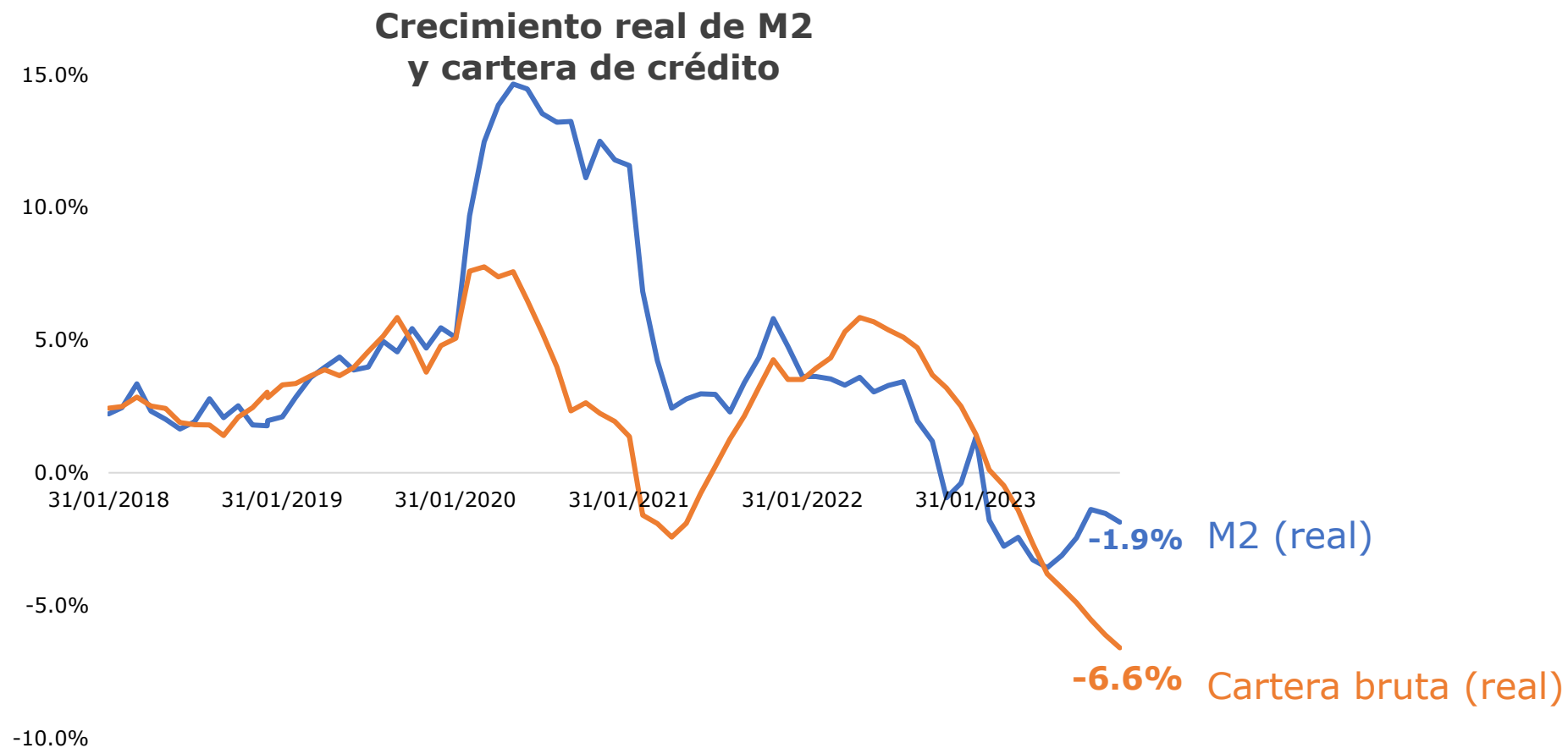
Formación bruta de capital fijo (como % del PIB)									
Países	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022
China	32,6	24,1	28,6	24,0	32,6	43,9	42,5	42,0	..
Corea, República de	11,2	25,8	32,9	37,3	31,8	30,2	31,3	31,6	32,0
Japón	..	39,7	35,3	35,5	28,5	22,6	25,5	25,6	..
Perú	28,1	15,9	26,0	16,3	19,7	23,5	19,9	23,4	23,6
Chile	14,8	15,7	17,7	24,0	22,0	23,0	22,5	23,1	24,8
Miembros OCDE	..	..	25,7	25,2	23,8	20,5	22,3	22,3	..
Unión Europea	..	27,2	25,2	24,1	22,8	20,7	22,1	22,1	22,7
Estados Unidos	..	..	23,5	21,3	23,1	18,3	21,3	21,2	..
Colombia	19,0	18,0	16,8	19,1	14,1	22,0	18,3	19,0	19,0

Fuente: WDI

# Poca liquidez en Colombia y Latinoamérica, gran liquidez en los asiáticos

Masa monetaria (M2) (% PIB)										
Países	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2019	2020	2021	2022
Japón	50,7	101,5	139,8	185,6	229,1	215,3	252,7	280,7	283,6	286,2
China	..	..	36,4	77,8	135,6	176,1	197,9	211,9	203,8	216,1
Corea, República de	11,3	32,1	31,6	34,3	63,4	125,5	151,4	164,9	174,4	174,8
Miembros OCDE	54,5	63,4	..	96,9	105,5	113,7	117,1	135,6	137,7	..
Estados Unidos	60,0	65,4	69,5	71,2	68,5	84,8	93,0	110,6	116,9	..
Brasil	21,9	19,4	11,8	30,4	46,5	74,2	96,1	109,2	104,8	106,5
Chile	..	14,5	26,9	37,3	51,6	67,2	84,3	93,4	93,4	88,7
Perú	16,4	20,0	24,4	24,1	33,2	38,8	49,1	59,2	55,5	..
Colombia	20,4	21,3	28,8	24,1	25,8	37,9	48,7	58,3	54,6	49,1
México	22,9	30,5	29,8	22,5	22,4	30,6	37,8	44,7	44,5	43,3
Fuente: WDI										

# Relación positiva entre M2 y de la cartera de crédito



Fuente: SFC y Banco de la República

# Falta de competitividad de las empresas

- Costos financieros elevados
- Precios de electricidad elevados
- Tasa de cambio volátil
- Productividad reducida

# MSCI nos dio un campanazo: amenaza de reclasificación de mercado

- El desarrollo del mercado de capitales es de interés de todos
- Iniciativa público-privada para el desarrollo de los mercados

# Acciones SFC para el desarrollo del mercado de capitales

- Creación del grupo de Promoción y desarrollo de los mercados de capitales – educar y acompañar a potenciales emisores.
- Depuración normativa de Circulares BJ y BCF – eliminar duplicaciones, obsolescencias, promover:
  - i) Desarrollo de los mercados
  - ii) Estabilidad financiera



# Mesas de trabajo público – privada

## 1. Liquidez

- Promover la liquidez del mercado de capitales (Proyecto normativo URF)

## 2. Accesibilidad

- Traducción al inglés (páginas Web, normas)
- Información a los inversionistas (tributos, reglas cambiarias)

## 3. Emisores

- Información relevante
- Carga de la supervisión (circulares SFC)

## 4. Promoción

- #ColombiaDestinoDeInversión
- *Roadshows*
- Invitación a los actores a usar el mercado de capitales para financiar sus proyectos

# Proyecto normativo: Liquidez Mercado de Capitales

1. Revisión de las reglas aplicables a las Ventas en Corto
2. Dinamización de contado a través de las instrucciones generales de inversión y agregación de posturas
3. Regulación de la actividad de Préstamo Recurrente de Valores
4. Fortalecimiento de los programas de Formadores de Liquidez
5. Condiciones reconocimiento Emisor Conocido y/o Recurrente
6. Condiciones de acceso Programas de Emisión y Colocación
7. Ampliación del alcance de la Actividad de Financiación de Valores
8. Requisitos para la ejecución de la actividad de asesoría en el mercado de valores
9. Armonización de la emisión de bonos y valores de contenido crediticio con CDT

# Complemento de la Circular Básica Jurídica al Proyecto normativo

1. Vinculación simplificada
2. Sistemas electrónicos de ruteo de órdenes
3. Requisitos PEC
4. Requisitos emisor conocido y/o recurrente

# Frente a la integración de las bolsas de Chile, Perú y Colombia

1. Una iniciativa legítima por parte de los accionistas de las bolsas
2. No es la solución para el desarrollo del mercado de capitales colombiano
3. Poco ahorro de Colombia yendo a otros destinos
4. El desarrollo del mercado de capitales necesita de proyectos competitivos

# Conclusiones

- El desarrollo de capitales es parte fundamental del desarrollo financiero
- Estamos generando reglas para mejorar su desarrollo
- Sin desarrollo financiero no hay desarrollo económico
- Es trabajo de todos

# Gracias



@SFCsupervisor



superfinanciera



superfinanciera



Superintendencia  
Financiera de Colombia



Superintendencia Financiera  
de Colombia



[www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)



[super@superfinanciera.gov.co](mailto:super@superfinanciera.gov.co)