

Derecho financiero: futuro y desafíos

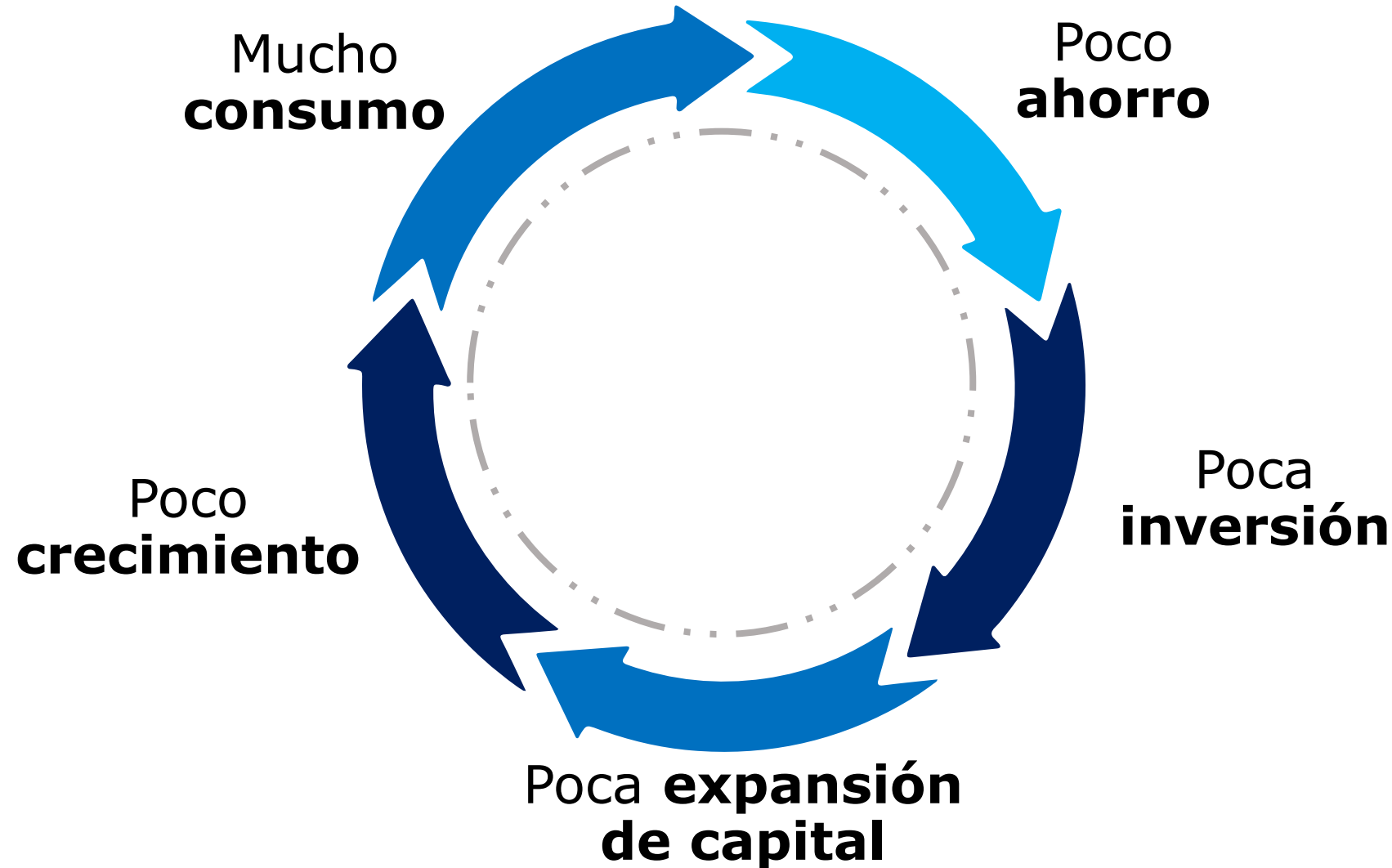
César Ferrari Ph.D.

Superintendente Financiero de Colombia

Congreso de Derecho Financiero - Asobancaria

Cartagena de Indias, 24 de agosto de 2023

Hay una realidad macroeconómica que limita el desarrollo económico



Colombia: Consumo elevado (% del PIB)

2021: **90,7%**

2022: **91,3%**

Marzo
2023: **92,3%**

PIB - Series encadenadas de volumen con año de referencia 2015 (miles de millones de pesos)						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Demanda interna ¹	881.898	912.441	949.135	877.621	995.386	1.089.426
Gasto de consumo final	696.973	724.648	755.756	724.723	823.332	888.134
Gasto de consumo final individual de los hogares; gasto de consumo final de las ISFLH ²	571.235	589.723	613.728	583.81	668.608	732.417
Gasto de consumo final del gobierno general	125.783	135,03	142.152	141.071	154.922	155.394
Formación bruta de capital	184.828	187.608	193.147	152.442	171.577	200.427
Formación bruta de capital fijo	186.046	187.975	192.179	146.022	171,33	190.787
Exportaciones	128.902	129,73	133.731	103,43	119.862	137,65
Importaciones	178.075	188.413	202,25	162.001	205.261	251.014
Producto Interno Bruto	832.656	854.008	881.224	817.315	907.352	973.195
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

Así como hay una realidad macroeconómica, existe una realidad financiera que limita aún más el desarrollo económico porque entorpece la transición entre el ahorro y la inversión y limita su expansión.

El mercado de capitales es 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.						

El mercado de crédito es poco profundo

Crédito interno al sector privado (% del PIB)						
	1960	1980	2000	2019	2020	2021
Argentina	13,6	25,4	23,9	..	..	..
Brasil	18	42,1	31,1	62,8	70	71,4
Chile	..	..	..	124,2	124,6	108,7
Colombia	22,9	30,5	20,9	51,6	54,3	51,8
México	..	..	15	36,6	38,1	36,4
Perú	9,8	9	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

Precios altos: altas tasas de interés

Colombia
vs.
Países desarrollados

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

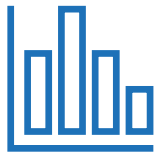
Mercados poco inclusivos: microcréditos reducidos

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** 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**.

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.



**Las realidades
macroeconómicas (poco
ahorro/poca inversión)
y financieras
se agravan porque los
mercados son ineficientes
(poco competitivos)**

Los mercados son ineficientes cuando presentan fallas y distorsiones



Fallas de mercado

- Competencia imperfecta
- Externalidades
- Información asimétrica



Distorsiones

- Impuestos
- Subsidios
- Cuotas de importación



Teorema del segundo mejor

Ante imperfecciones de mercado y la imposibilidad de una solución perfecta (eliminar todas las fallas) es mejor optar por un "segundo mejor": una adecuada regulación.

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

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

La falta de desarrollo se traduce en pobreza

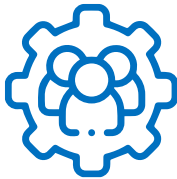
Colombia: población según clases sociales										
(en miles y en porcentaje sobre el total)										
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total nacional	45.254	45.774	46.296	46.819	47.343	47.868	48.391	48.911	49.427	49.944
Población según clases sociales - Pobres										
Total nacional	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).

Para resolver la pobreza se hace necesario...



Generar más ahorro e inversión.



Desarrollar los mercados financieros como intermediarios adecuados.





Hacer eficientes los mercados financieros con una adecuada regulación.

Una adecuada regulación implica mejorar las condiciones para la competencia

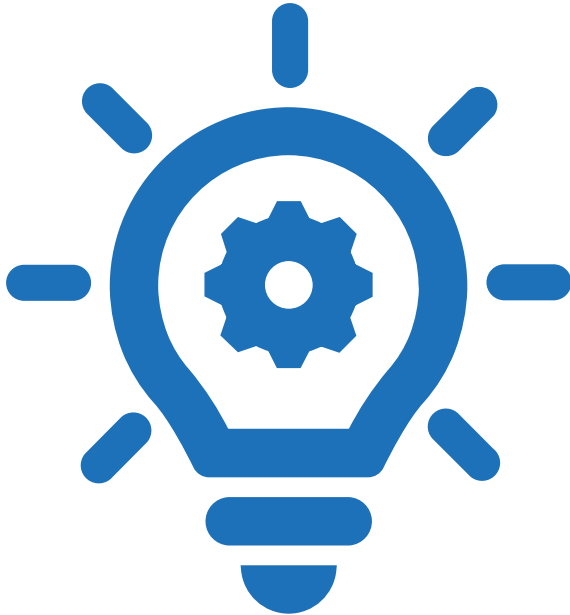
- ① • **Libre entrada y salida de jugadores**
 - Demanda (consumidores financieros): compra de cartera
 - Oferta: más complejo riñe con estabilidad del sistema. No obstante, nuevos jugadores Fintech están entrando. Nuevas licencias se están otorgando. La SFC debe considerar la realidad económica para que la normativa no quede rezagada.
- ② • **Transparencia**
 - Claridad en los precios
- ③ • **Información simétrica**
 - Datos abiertos

El desarrollo financiero y la regulación deben llevar a construir una “banca responsable”

- 
- Banca responsable:** considera los “*stock-holders*” y también los “*stake-holders*”.
- **Ayer:** los indicadores financieros guían el buen o mal desempeño de la entidad.
 - **Hoy:** importan también los indicadores de impacto social y ambiental.

- 
- Consideración de *stake-holders*:** evaluación social/ambiental de proyectos.
- Consideración de beneficios y costos directos e indirectos
 - Cálculo de precios sombra
 - Si los beneficios sociales/ambientales > costos = financiar proyecto
 - Si los beneficios privados > costos sociales/ambientales = no financiar proyecto
 - Ej: Desde 2019 el Banco de Desarrollo Europeo (EBDR) aplica una metodología para evaluar la financiación de un proyecto.
 - Es deseable para grandes proyectos.

Banca responsable



- **Divulgación de información no financiera** (Taxonomía Unión Europea).
 - Indicador “relación de activos verdes”: **cumple criterios de taxonomía.**
- **Estándares de reporte ESG**
- **Contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas.**
 - *Global Reporting Initiative.*
 - *Clima laboral.*
- **Desafíos:**
 - *Green washing.*
 - *Social washing.*

Revisión de una adecuada regulación desde la SFC

- **Revisión integral abierta** a observaciones.
- **Salida a comentarios Proyecto de Circular Externa CFEN**_Elevación del ponderador de 0% a 25% para los depósitos vista de Entidades Vigiladas y Fondos de Inversión Colectiva sin pacto de permanencia mientras se realiza el análisis de depósitos operativos (generación de información). Alineación a los estándares internacionales.





Gracias

Descárguela en su dispositivo





@SFCsupervisor



Superintendencia Financiera de Colombia



superfinanciera



Superintendencia Financiera de Colombia



superfinanciera



super@superfinanciera.gov.co



www.superfinanciera.gov.co