



Superintendencia
Financiera de Colombia



¿Cómo impulsar el mercado de capitales? Perspectiva del supervisor

César Ferrari, Ph.D.

Superintendente Financiero de Colombia

XI Congreso Asofiduciarías

Bogotá, D.C., 13 de noviembre de 2024



Mercado de capitales: Situación actual



El mercado de capitales es poco profundo como porcentaje del PIB

Valor transado acciones negociadas (% del PIB)						
País	2010	2019	2020	2021	2022	2023
Brasil	41.6%	55.9%	94.2%	86.6%	68.0%	55.9%
Chile	26.7%	13.7%	16.4%	13.4%	13.7%	9.2%
Colombia	9.7%	4.3%	3.8%	2.3%	1.9%	1.1%
México	11.0%	7.6%	10.1%	9.7%	7.2%	6.5%
Perú	3.4%	1.5%	1.7%	1.8%	1.0%	0.5%
Estados Unidos	202.4%	160.2%	239.7%	241.3%	222.5%	183.0%
Alemania	48.8%	38.7%	56.9%	44.6%	37.7%	25.5%
España	97.2%	36.2%	38.7%	27.9%	25.9%	20.4%
China	140.5%	129.8%	215.7%	230.5%	184.5%	170.7%
Corea del Sur	143.5%	117.7%	317.5%	309.7%	182.9%	198.8%
Japón	74.2%	99.6%	125.4%	126.0%	137.6%	151.2%
Tailandia	65.2%	67.5%	96.2%	118.1%	96.5%	66.6%

Fuente: World Federation of Exchanges (WFE). July 2024 - International Monetary Fund. World Economic Outlook Database. April 2024



La cantidad de emisores es muy reducida

Emisores listados de valores						
País	2010	2019	2020	2021	2022	2023
Brasil	373	324	345	381	361	345
Chile	426	399	393	383	378	366
Colombia	84	66	65	64	63	62
México	130	139	140	138	133	131
Perú	199	196	199	189	186	175
Estados Unidos	4.190	3.909	4.103	4.773	4.641	4.315
Alemania	690	470	438	443	429	388
España	3.310	2.870	2.711	2.558	1.472	773
Unión Europea	983	1.067	1.282	1.740	1.714	1.668
China	3.459	6.049	6.507	7.003	7.331	7.535
Corea del Sur	1.781	2.262	2.318	2.383	2.446	2.536
Japón	2.281	3.704	3.754	3.818	3.865	3.929
Tailandia	541	725	743	776	810	840

Fuente: World Federation of Exchanges (WFE). July 2024



Las acciones listadas son muy pocas

País	Número total de acciones					
	2000	2010	2019	2021	2022	2023
Brasil	262	821	832	584	565	556
Chile	147	250	215	214	216	223
Colombia	24	84	81	79	80	76
México	141	196	163	157	158	152
Perú	113	251	228	228	226	226
Estados Unidos	6.087	11.640	8.751	9.217	9.357	8.996
China	1.407	3.244	4.732	4.693	5.149	5.373
Corea del Sur	1.190	1.934	2.440	2.564	2.643	2.713
Japón	3.480	3.685	3.833	3.929	3.968	4.013

Fuente: Bloomberg



¿Por qué esa situación? Problemas de demanda y de oferta



¿Por qué es reducido?

- Problemas de demanda
 - Escasa liquidez en la economía
 - Bajos ingresos
 - Cultura de más consumo y menos ahorro
 - Poca educación financiera
- Problemas de oferta
 - Poca oferta porque hay pocos emisores
 - Pocos emisores porque consideran que no hay demanda suficiente
 - Altos costos para la emisión en el mercado de capitales
 - Dificultad normativa
 - Cultura de financiación empresarial enfocada en el mercado de crédito



Problemas de demanda



Medios de pago muy reducidos como porcentaje del PIB

	Masa monetaria M2 (% del PIB)									
	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2023
Japón	47.3	99.3	136.8	182.5	229.1	215.3	280.4	282.0	284.5	274.6
China	36.4	77.8	135.6	176.1	211.9	203.8	217.1	227.9
Corea del Sur	11.3	32.1	31.6	34.3	63.4	125.5	164.9	173.7	173.8	174.6
Miembros OCDE	54.2	63.5	..	96.2	105.4	113.5	134.6	136.3	124.5	118.1
Estados Unidos	60.2	65.4	69.5	71.2	68.5	84.8	109.3	115.4	104.9	100.4
Brasil	21.9	19.4	11.8	30.4	46.5	74.2	109.2	103.5	104.8	111.5
Chile	..	14.5	26.9	37.3	51.6	67.2	93.5	93.7	88.3	84.8
Perú	16.4	20.0	24.4	24.1	33.2	38.8	73.4	60.5	61.5	..
Colombia	20.4	21.3	28.8	24.1	25.8	37.9	58.3	54.6	48.9	48.5
México	22.9	30.5	29.8	22.5	21.4	29.3	43.5	43.1	41.8	43.0

Fuentes: Banco Mundial, WDI

Ingresos reducidos

- **Pobreza:** 33% de la población (2023).
- **Vulnerabilidad:** 31.5% de la población (2023).
- La línea de pobreza a nivel nacional fue \$435,375 (2023)
- Esto sugiere un alto nivel de desigualdad (Gini en 2023 fue de **0.546**)



Cultura de más consumo y menos ahorro

	Participación del gasto en el PIB (%)							
	2005	2010	2015	2019	2020	2021	2022	2023
Ahorro	18.6	17.4	16.7	14.2	11.5	9.1	7.8	7.4
Demanda interna	97.4	103	107.1	107.7	107.3	109.8	112.7	107.6
Gasto de consumo final	81.4	82.6	83.3	85.8	88.5	90.9	92.2	92.6
Hogares	67.7	68.7	68.5	69.6	71.3	73.8	76.1	76.3
Gobierno	13.7	14.0	14.8	16.1	17.2	17.1	16.1	16.2
Formación bruta de capital	16.8	20.5	23.8	21.9	18.7	18.9	20.4	15.0
Formación bruta de capital fijo	16.7	20.8	23.4	21.8	17.9	18.9	19.6	17.7
Exportaciones	17.1	15.8	15.7	15.2	12.7	13.1	13.7	14.1
Importaciones	15.3	18.8	22.7	23.0	19.8	22.6	26.0	22.0
Producto Interno Bruto	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: DANE



Poca educación financiera

Población desconoce fundamentales:

- Conceptos básicos: i.e Ahorro, tasa de interés, amortización, rendimiento, operación de los mercados (en particular de capitales)

Mayor entendimiento llevaría a mayor participación en el mercado

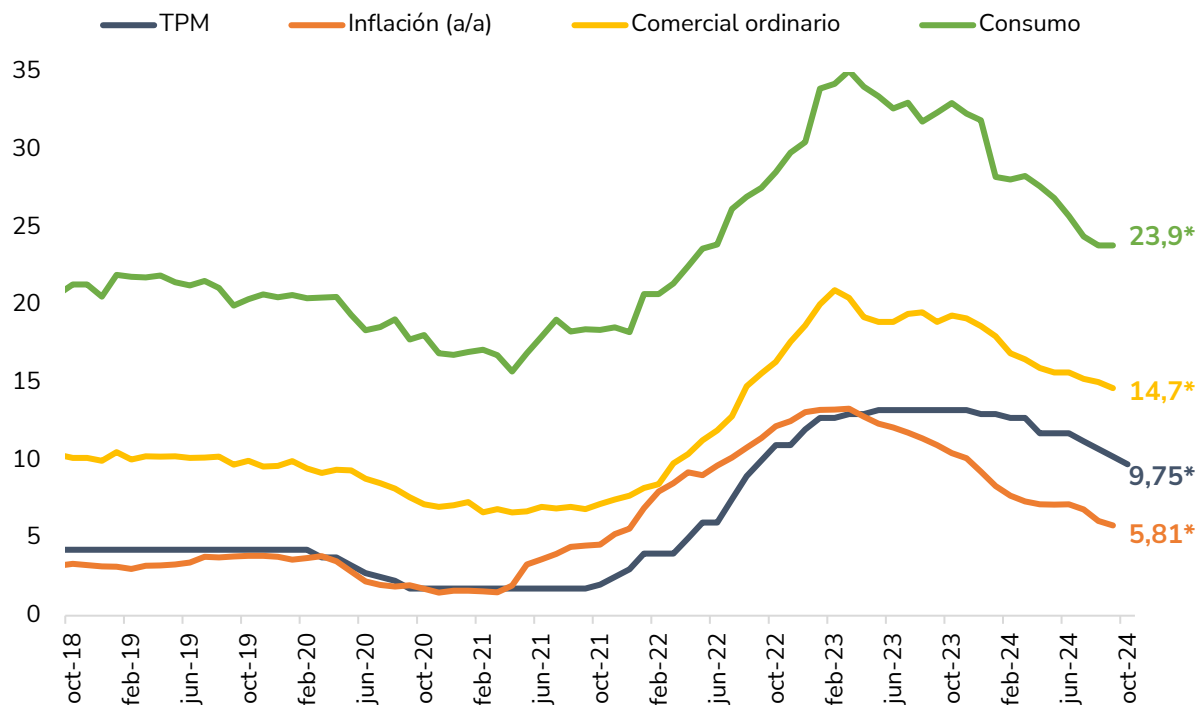
- Mejor actitud hacia el **ahorro** y la **inversión**.
- Manejo adecuado de las **finanzas personales**.
- **Diversificación** en la inversión.
- Conocer los **mecanismos de protección** para los inversionistas.
- Reconocer los intentos de fraude y **augmentar la protección**



Problemas de oferta



Costos de emisión son caros porque los costos financieros son elevados

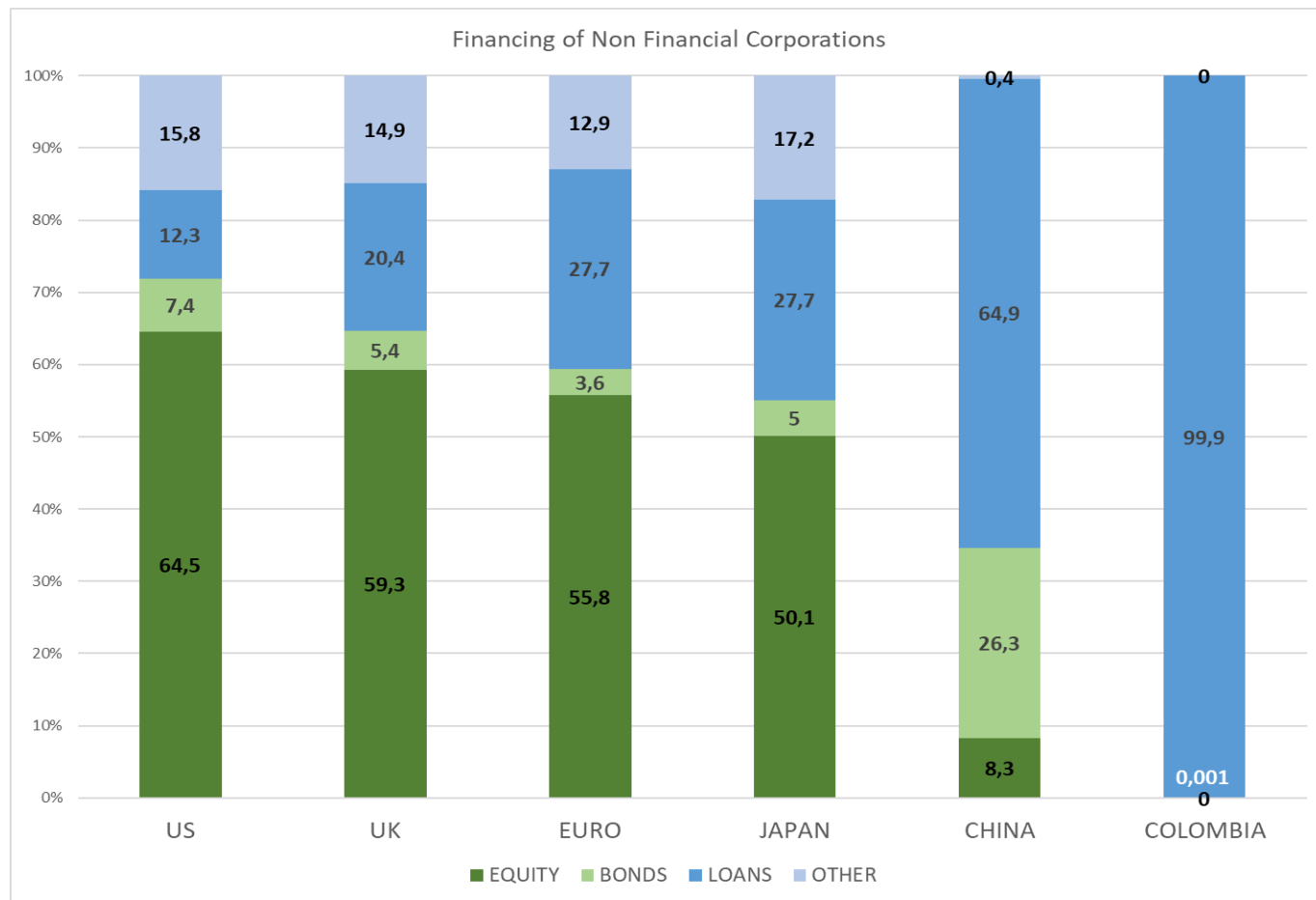


- Las tasas de interés de consumo decrecieron hasta abril de 2021, crecieron hasta enero de 2023 y decrecen desde entonces.
- Las tasas de interés comercial decrecieron hasta mayo de 2021, crecieron hasta marzo de 2023 y decrecen desde entonces.
- Las tasas se encontrarán en valores encima a prepandemia

Fuente: Banco de la República y SFC. *Fecha de corte cierre octubre de 2024.



Cultura de financiación empresarial enfocada en el mercado de crédito



- En economías desarrolladas (columnas a la izquierda) instrumentos como acciones y bonos, son más representativos en la financiación de empresas no financieras que los créditos (más del 50%).
- En Colombia (columna derecha) casi el 100% del financiamiento viene del mercado de crédito

Fuente: SIFMA (Securities Industry and Financial Markets Association) Research Capital Markets Fact Book 2023.
Cálculos Superintendencia Financiera.

Para Colombia los préstamos se refieren a desembolsos en la modalidad de crédito comercial y tarjeta de crédito comercial.



Dificultades normativas

- Procesos operativos no competitivos con otros países de la región.
- Información relevante desproporcionada para el tamaño del negocio.
- Legislación de OPAs desactualizada.
- Faltan requisitos diferenciales para emisiones de empresas pequeñas y medianas.
- Diversidad de interpretaciones en materia tributaria.



Acciones de la Superintendencia Financiera de Colombia para el desarrollo del mercado de capitales

Soluciones para las restricciones normativas

La SFC busca:

- **Optimizar** las disposiciones.
 - Circular Básica Jurídica (finaliza en febrero de 2025)
 - Circular Básica Contable y Financiera (finaliza en agosto de 2025)
- **Promover** el desarrollo y la estabilidad de las industrias supervisadas.
- **Eliminar** barreras regulatorias que impidan el desarrollo de los mercados.
- **Acatar** lo dispuesto en la **Ley 2085 de 2021**, el **Conpes 3816** y las bases del **Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026** “Colombia, Potencia Mundial de la Vida”, en particular en el eje “calidad, efectividad, transparencia y coherencia de las normas”.



Otras acciones de la SFC

- Convocatoria y realización de cuatro mesas de trabajo público – privadas en el proyecto 'Colombia, destino de inversión' referido a 4 pilares:
 - Liquidez
 - Accesibilidad
 - Emisores
 - Promoción
- Creación del Grupo de Promoción y Desarrollo del mercado de Capitales
 - Acompañamiento a potenciales emisores.
 - Discutir con diferentes agentes las barreras existentes y los nuevos desarrollos tecnológicos.



Negocio fiduciario como impulsor del mercado de capitales del sector privado

- Participación importante de los negocios fiduciarios en la economía nacional (activos administrados por sector fiduciario más del 50% del PIB).
- Instrumentos de administración de recursos y movilización de capitales.
- Desarrollo de confianza en los negocios inmobiliarios.
- Pequeñas y medianas empresas cuentan con alternativas en el negocio fiduciario.
- Necesidad continua de innovación en productos fiduciarios.
- Búsqueda de productos para atender usuarios más vulnerables.



Superintendencia
Financiera de Colombia

Gracias



@SFCsupervisor



Superintendencia
Financiera de Colombia



superfinanciera



Superintendencia
Financiera de Colombia



SuperfinancieraSFC



superfinanciera

Descárguela en su dispositivo



www.superfinanciera.gov.co



super@superfinanciera.gov.co