

Tiempos de cambio y la economía colombiana

César Ferrari, Ph.D.

Superintendente Financiero de Colombia

**Asamblea General de ANIF "Radiografía de la
economía colombiana: navegando en tiempos
de cambio"**



La situación mundial genera incertidumbres

¿Qué se puede decir del siglo XXI?

- El mundo está cambiando
- ¿Cuáles cambios?
 1. Tecnológicos
 2. Medio ambiente
 3. Organización de la economía
 4. Mercados y productos
 5. Producción y empleo
 6. Comercio
 7. Geopolíticos
 8. Sociales
 9. Políticos
 10. Educativos
- **“Poli-incertidumbre”**: cambios constantes, rápidos, simultáneos, en diferentes dimensiones (geográficos, sectoriales, etc).

Nuevas formas en las que la tecnología se integra en las sociedades e incluso en el cuerpo humano. Incluye:

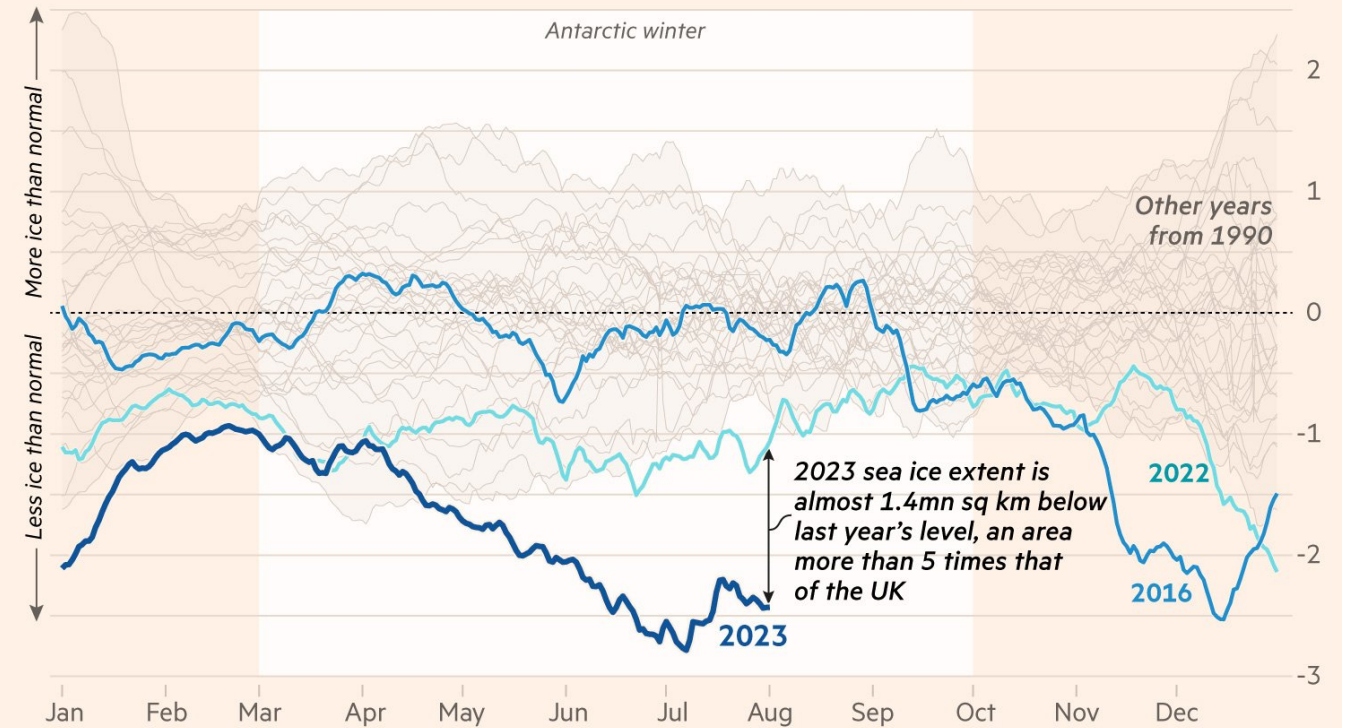
- Inteligencia artificial
- Super computadoras y computación cuántica
- Comunicaciones 5G
- Robótica
- Nanotecnología
- Biotecnología
- Internet de las cosas (IoT)
- Impresión 3D
- Vehículos autónomos
- Productos financieros digitales

2. Medio ambiente

Cambiante, extremo, afecta las actividades económicas (particularmente la agricultura), es incierto (la data histórica deja de ser guía para su predicción). Hoy se habla de migración por cambio climático. Los mares se están elevando.

Antarctic sea ice extent declines further from average

Sea ice extent anomaly* (million square kilometres)



Source: Arctic Data Archive System
© FT

* compared with 1991-2020 average

3. Nueva organización de la economía

- Cambio en la matriz energética
- Cambio en los sectores económicos
- Cambio de preferencias de consumidores
- Cambio en las modalidades de comercio (*e-commerce*)
- Cambio en la organización de las empresas:
 - Se gobiernan desde un país
 - Diseñan en otro
 - Producen en un tercero
 - Se financian desde otro
 - Venden electrónicamente
 - Distribuyen en todo el mundo
 - Reto para el Supervisor financiero

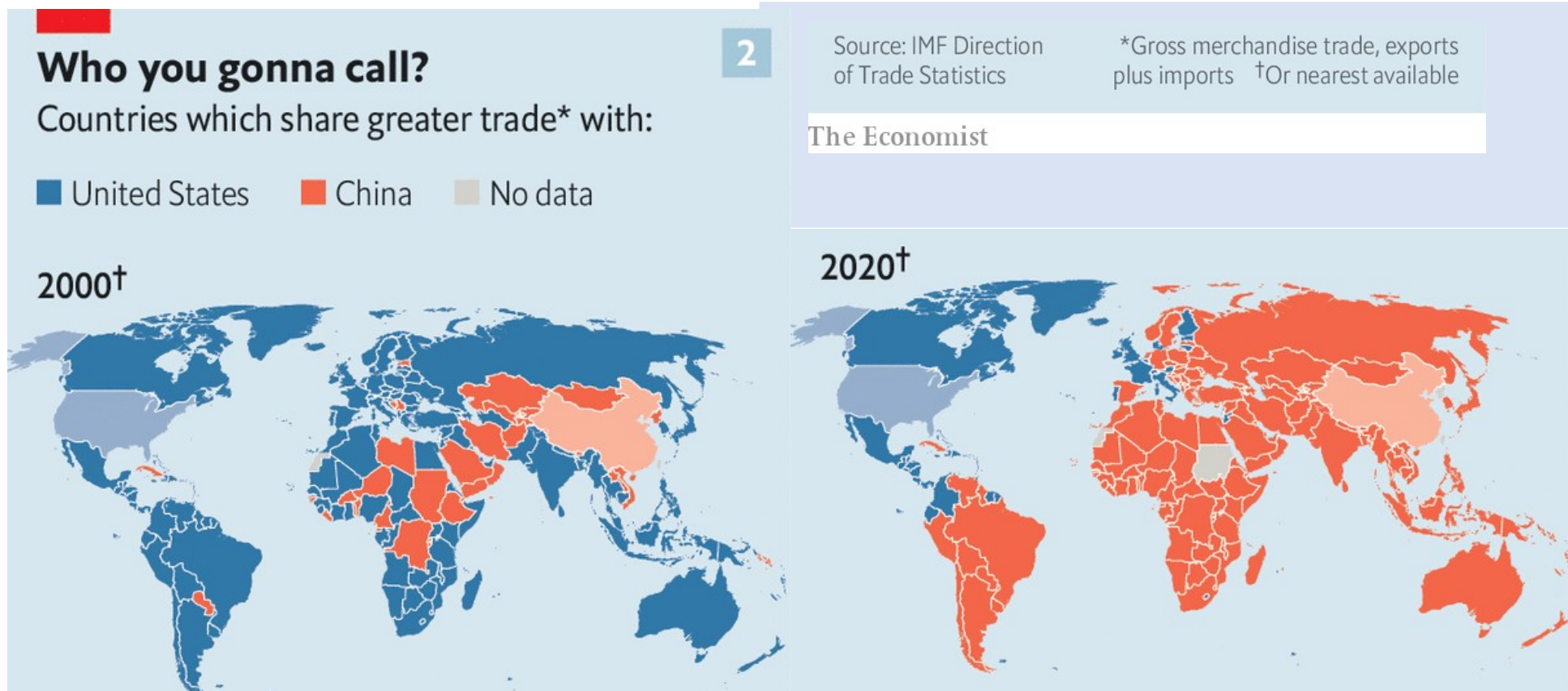
- Cambio en la organización de los mercados: emparejamiento creciente entre ofertas y demandas individuales. Son soluciones digitales (Ej: Uber, Airbnb). Protestas masivas (taxis, hoteles).
- Nuevos productos (carne de res a partir de crecimiento celular, casas que responden a comandos de voz. El sistema financiero no es ajeno: billeteras y seguros digitales).
- Rezago legislativo vs. realidad económica.
- Producción necesariamente masiva (economías de escala), pero más personalizada, atendiendo a demandas individuales.
Pasado: producción artesanal individual
Presente: fabril en serie
Futuro: fabricación a medida del cliente

5. Nueva organización de producción y empleo

- Fábricas gigantes, con **economías a escala**, para vender en todo el mundo, subcontratantes de procesos productivos, muy pocos trabajadores, con pocos gerentes altamente calificados, organizados en estructuras planas.
- **Autoempleo dominante.** Estudiantes no buscarán carreras para contratarse como empleados dependientes.
- **Empleos remanentes:**
 - Profesiones con empatía, creativas, visiones y tareas complejas y estratégicas.
 - profesiones para diseñar tecnologías y aplicaciones.
 - profesiones para realizar servicios personales.

6. Nueva organización del comercio

El principal socio comercial de Latam es China.



7. Geopolítica: de unipolaridad a multipolaridad

Liderazgo mundial: ¿Qué lo define?

¿Quiénes son los más grandes?

China 18% de PIB PPP mundial, USA 16%

¿Quién tiene la economía más grande?

¿Quién tiene los mercados más grandes?

¿Quién tiene la tecnología más avanzada?

¿Quién tiene el mayor poder militar?

¿Quién es el nuevo líder mundial?

8. Políticos

- Virtualidad y nuevas relaciones sociales: nuevas formas de hacer política.
- Redes sociales dominantes.
- Información / desinformación propagada por redes sociales.
- Reconocimiento rápido por redes sociales.

9. Sociales

- Relaciones sociales impactadas por la virtualidad.
- Innovaciones culturales y sociales darán pie a nuevas instituciones (normas y reglas que regulan la vida en sociedad y mercados).
- Sociedades en búsqueda de mejorar sus condiciones, si no la encuentran, manifestaciones (estallidos) sociales.

10. Educativos

- Cuestiones rutinarias, repetitivas y programables a cargo de inteligencia artificial, aplicaciones y robots. Estudiantes se formarán en lo que robots no puedan sustituir.
- Estudiantes no buscarán carreras para contratarse como empleados dependientes.
- Privilegiarán educaciones cortas, modulares, de tecnologías avanzadas.
- Nueva orientación de la educación:
 - ¿Educación para resolver problemas o repetir textos y autores?
 - Interdisciplinaria, tecnológica, pero superando la super-especialización.
 - Educación apoyada en las tecnologías (IA) y máquinas (riesgo de mayor segregación para quienes no las tienen; a menos que...).
 - Nuevas teorías de gerencia y opciones estratégicas de empresas: adaptadas a nuevas tecnologías, mercados, relaciones sociales, política y geopolítica.

Los cambios generan incertidumbres

Son tantos, tan rápidos, tan
extendidos y en tantas dimensiones
que estamos ante un
Cambio de Era

Etapa en el desarrollo socioeconómico en la que el **conocimiento se convierte en recurso principal** para la creación de valor, superando recursos como la tierra, el trabajo y el capital.

Se caracteriza por una **rápida difusión** y dependencia de la información y tecnología en todos los sectores de la economía.

Puntos clave: 1) TIC, 2) Economía basada en conocimiento, 3) Aprendizaje continuo, 4) Trabajadores del conocimiento, 5) Globalización y 6) Desafíos éticos y sociales.

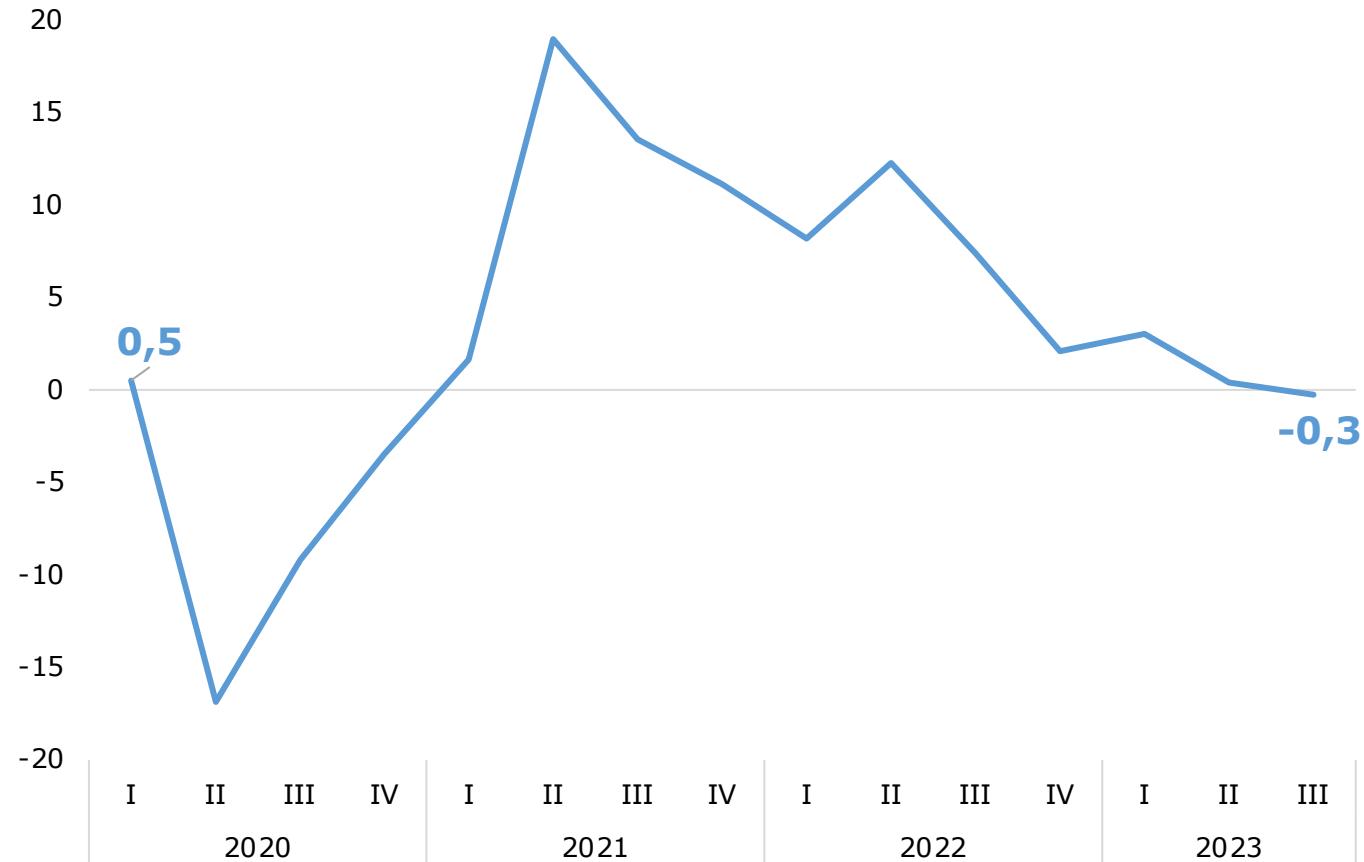
Los Cambios de Era siempre comienzan con una crisis sistémica

- Todo tiene que ver con todo
 - Crisis de valores
 - Crisis económica
 - Crisis climática
 - Crisis política
 - Crisis social
 - Crisis de gobernanza mundial
- La crisis impulsa cambios (institucionales, tecnológicos, conductuales, económicos, etc.) que necesitamos para superarla.



**La situación
macroeconómica
colombiana actual puede
generar más
incertidumbre**

Tasas anuales de crecimiento de la economía



Fuente: Dane

Poco ahorro, poca inversión que continúan reduciéndose

Composición del PIB según gasto (en porcentajes)

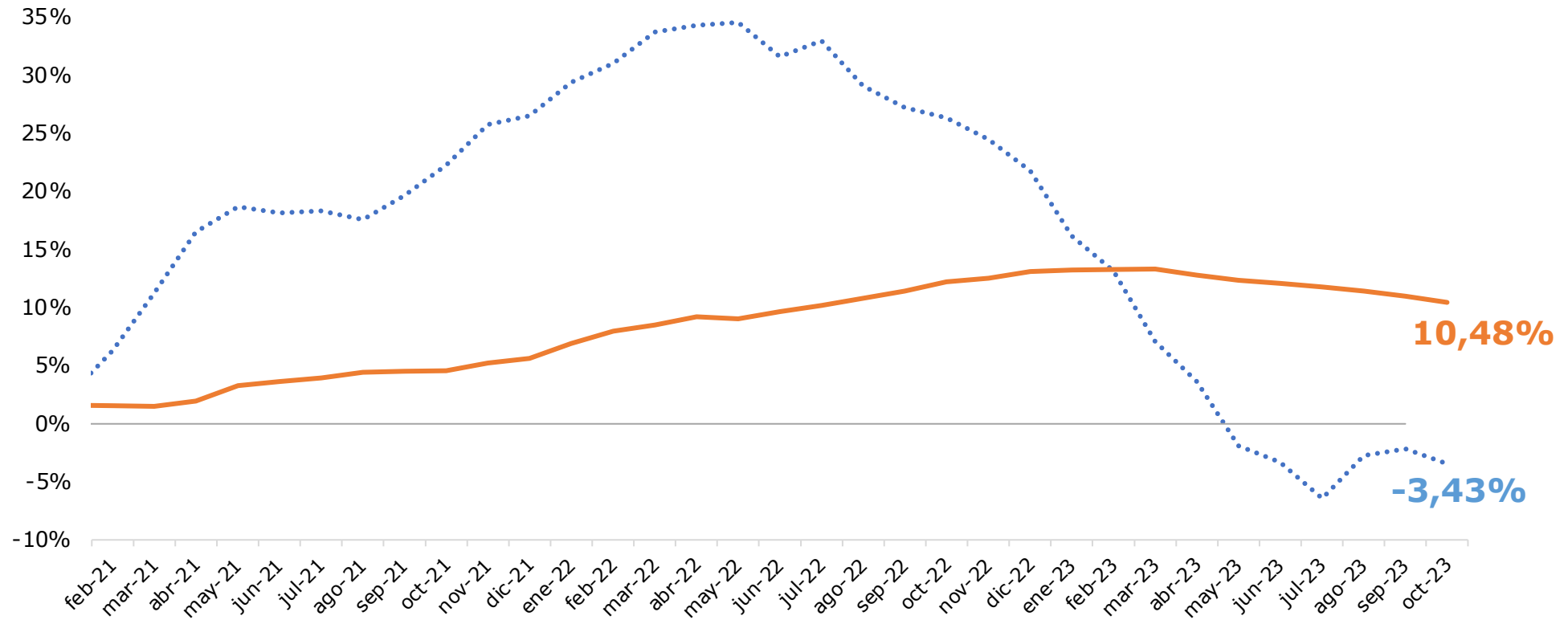
	2020p				2021p				2022pr				2023pr		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Demanda interna	107.6	106.1	107.1	108.4	107.5	111.4	110.0	110.0	111.9	112.2	111.9	111.8	108.6	107.1	104.5
Gasto de consumo final	87.8	88.3	88.1	90.5	89.0	91.1	91.9	90.9	90.6	91.9	92.1	90.4	90.3	92.4	93.3
Hogares	72.0	69.5	70.2	73.7	72.9	73.4	73.6	74.8	74.8	75.1	75.1	76.1	74.8	75.4	75.6
Gobierno General	16.0	18.9	17.3	17.1	16.8	17.7	17.2	16.7	16.3	16.6	15.5	15.4	15.6	16.8	15.9
Formación bruta de capital	20.1	18.2	19.5	16.8	19.1	19.7	18.6	18.2	21.5	19.4	20.4	21.0	19.3	14.5	13.8
Formación bruta de capital fijo	19.4	15.6	17.9	18.2	19.6	18.9	18.3	18.7	19.8	19.1	19.6	19.9	18.8	17.9	17.6
Exportaciones	14.3	12.9	11.8	11.6	12.7	12.5	13.3	14.3	14.0	14.2	14.3	13.9	14.1	14.7	15.0
Importaciones	21.6	18.6	19.0	19.8	20.3	22.8	23.4	23.9	26.0	25.5	26.5	25.2	23.3	21.6	20.8
Producto Interno Bruto	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Ahorro interno % PIB	12.2	11.7	11.9	9.5	11.0	8.9	8.1	9.1	9.4	8.1	7.9	9.6	9.7	7.6	6.7

Fuente: Dane

Incremento de los precios

Cambio en precios Colombia

..... IPP anual — IPC anual



Fuente: Dane

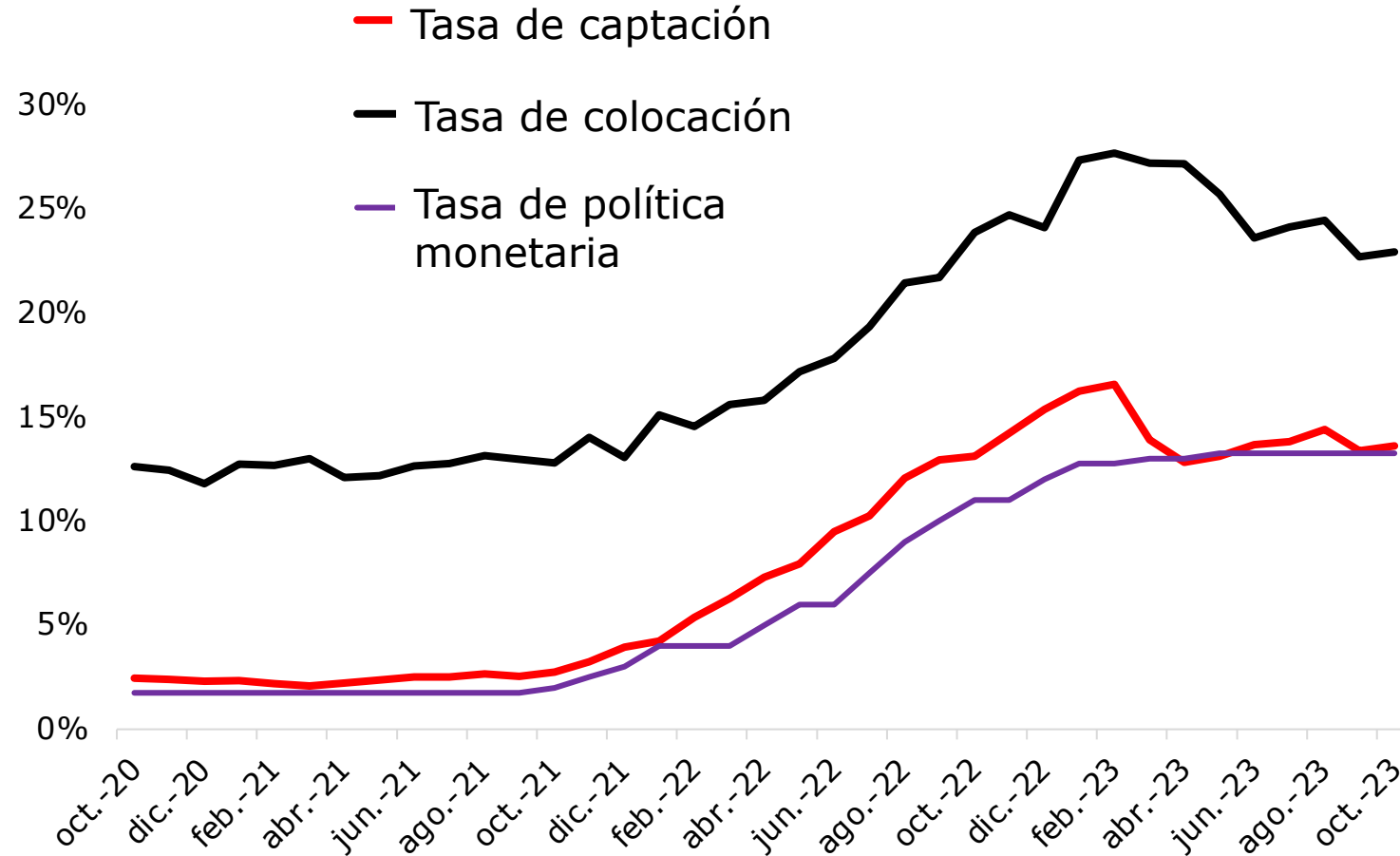
Alta volatilidad cambiaria



César Ferrari, Ph.D.

Costos financieros elevados

Tasa promedio de captación y colocación



Competitividad insuficiente de las empresas

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

Si las empresas no son suficientemente competitivas en los mercados domésticos e internacionales; no venden, no producen, no contratan gente.



El trasfondo de este comportamiento es la estructura de la economía

El consumo es alto en Colombia, mientras es 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
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
República de Corea	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

Colombia (III TRIM 2023): **93%** del PIB (Fuente: DANE)

Si el consumo es alto, el ahorro es pequeño

Ahorro interno bruto (% del PIB)							
País	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	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

Colombia (III TRIM 2023): **7%** del PIB (Fuente: DANE)

Si el ahorro es pequeño, la inversión es pequeña; si la inversión es pequeña, la formación bruta de capital es pequeña

Formación bruta de capital fijo (como % del PIB)									
País	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	..
República de Corea	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

Los anteriores factores generan poco crecimiento económico

PIB per cápita (US\$ constantes de 2015)										
País	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2022 /1960
Colombia	\$1.951	\$2.410	\$3.291	\$3.696	\$4.004	\$5.210	\$5.853	\$6.424	\$6.858	3,5
Peru	\$2.705	\$3.389	\$3.769	\$2.695	\$3.279	\$5.142	\$5.754	\$6.447	\$6.555	2,4
Chile	\$3.289	\$4.134	\$4.694	\$5.381	\$8.551	\$11.773	\$12.741	\$14.096	\$14.358	4,4
China	\$238	\$284	\$431	\$905	\$2.194	\$5.647	\$10.358	\$11.223	\$11.560	48,5
Japón	\$6.261	\$14.114	\$19.334	\$28.422	\$31.431	\$32.942	\$34.603	\$35.508	\$36.032	5,8
Corea	\$1.027	\$1.977	\$4.056	\$9.365	\$16.992	\$25.451	\$31.372	\$32.731	\$33.645	32,7
Estados Unidos	\$19.135	\$25.295	\$31.162	\$39.303	\$48.746	\$52.963	\$58.452	\$61.830	\$62.867	3,3
Unión Europea	..	\$13.291	\$17.490	\$21.536	\$26.231	\$29.210	\$31.118	\$32.857	\$33.962	..
Miembros OCDE	\$10.955	\$15.952	\$20.132	\$25.269	\$30.588	\$33.493	\$36.020	\$37.927	\$38.837	3,5

Fuente: WDI

La falta de desarrollo económico se traduce en pobreza

Colombia – Población según clases sociales										
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Población total (millones)	45,3	45,8	46,3	46,8	47,3	47,9	48,4	48,9	49,4	49,9
Porcentaje de la población										
Pobres	40,8	38,3	36,3	36,1	36,2	35,2	34,7	35,7	42,5	39,3
Vulnerables	29,4	30,1	31,0	31,7	31,5	32,6	32,7	32,0	30,4	31,0
Clase media	27,8	29,5	30,4	30,2	30,3	30,3	30,5	30,1	25,4	27,8
Clase alta	2,0	2,1	2,4	2,0	2,0	1,9	2,0	2,2	1,7	1,8

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

70% de la población es **pobre o vulnerable**.



La situación de los mercados financieros colombianos es parte de esta realidad económica

Crédito interno al sector privado (% del PIB)							
	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	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	..	..	..	85,4	93,5	89,9	..

Fuente: WDI

Colombia MAR 2023: **44,0%** del PIB
 JUL 2023: **44,3%** del PIB

Fuente: SFC, DANE

El mercado de capitales también es pequeño

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
República de Corea	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 la OCDE	141,1	141,3	134,3	113,6	84,8	..

Fuente: WDI

El mercado de capitales en Colombia continúa reduciéndose:	2021	2,6% del PIB
	2022	2,7% del PIB
	2023 (I SEM)	1,1% del PIB
	2023 (III TRIM)	0,9% del PIB

Gasto en seguros % PIB					
Países	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.

El gasto en seguros se define como la relación entre las primas brutas directas y el PIB, que representa la importancia relativa de la industria de seguros en la economía nacional. Este indicador se expresa como porcentaje del PIB.

Además, los mercados de crédito en Colombia operan con insuficiente competencia

Resultado de **competencia insuficiente**, tenemos:

Mercados poco profundos.

Precios elevados.

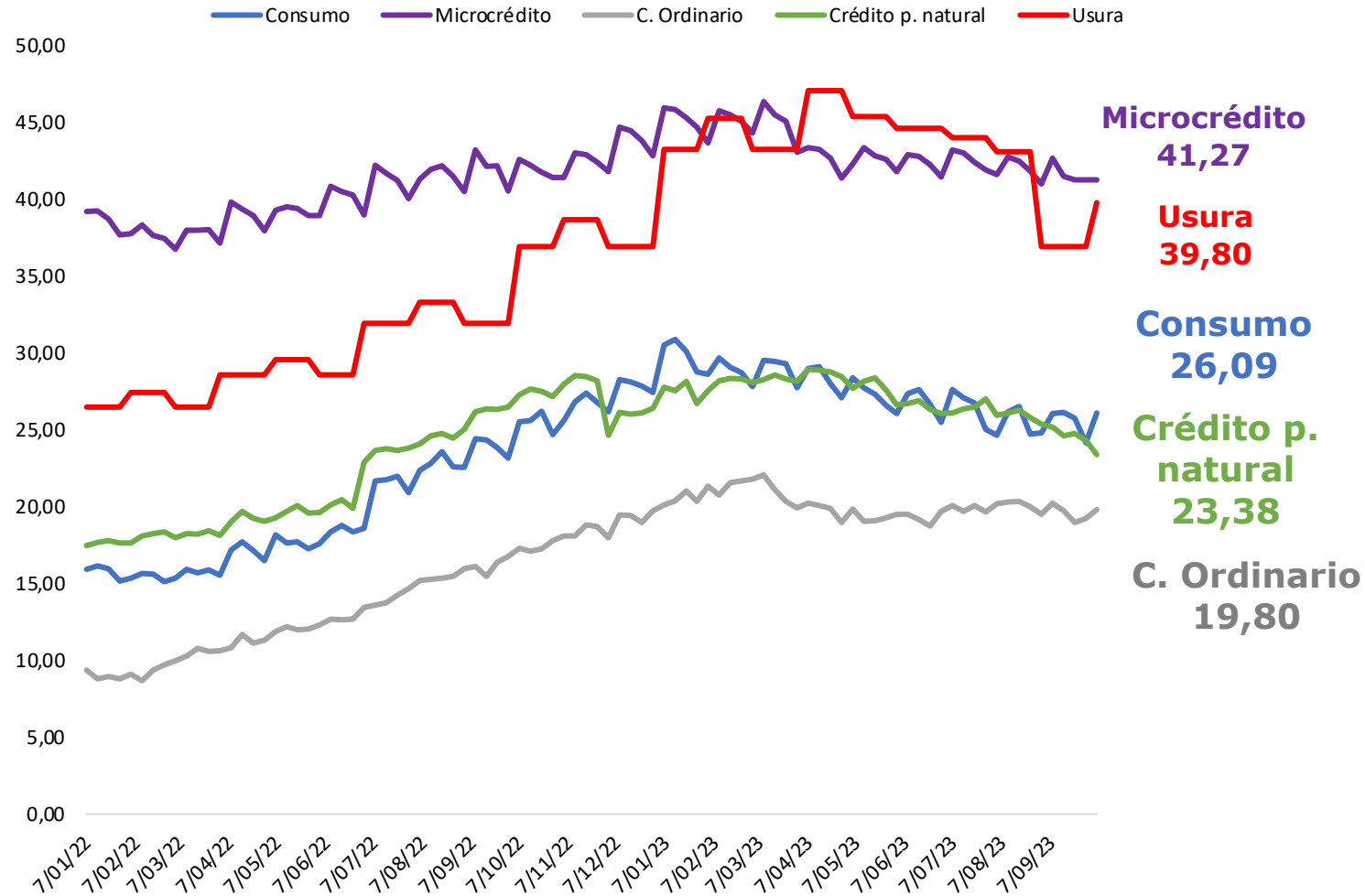
Mercados no inclusivos.

“[...] 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”.

Fuente: Concentración y competencia en los mercados de depósitos y crédito, Banrep, I SEM 2023.

Las tasas de interés se han reducido, pero no lo suficiente

Tasas de interés activas



César Ferrari, Ph.D.

El mercado es poco inclusivo: los microcréditos son 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



Adultos 2022

72,2%

Tiene productos activos y vigentes

36,2%

Tiene créditos

Fuente: Informe de Inclusión Financiera, Banca de Oportunidades, 2023

La participación del microcrédito como proporción de la cartera **ha permanecido casi estable** a través del tiempo.



Tenemos que desarrollar los mercados financieros

- Generándoles **más profundidad**, haciéndolos menos costosos y más inclusivos.
- Promoviendo un **cambio de visión** de cómo hacer negocios en los mercados financieros:
 - Pequeña cantidad con precios elevados, o
 - Abundante cantidad con precios reducidos
- Generando una **banca responsable**.
- Acompañado con **estabilidad**.

¿Cómo desarrollarlos? Con más 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

¿Cómo desarrollarlos? Con más jugadores (Fintech)

Oportunidades

- Eficiencias en términos de **tiempo y costo**.
- Mayor **competencia**.
- Alternativas tecnológicas con mayor **transparencia, integridad y trazabilidad**.

Retos

- Garantizar la **protección a consumidores e inversionistas**.
- **Materialización de riesgos como** ciberseguridad, lavado de activos, mercado, etc.
- Adopción en **economías ilícitas e informales**.
- **Escalabilidad e interoperabilidad** con el sistema económico actual.

La legislación no debe rezagarse ante las realidades: servicios, ajustadas según su riesgo, tamaño y relevancia, y que se alineen con sus funciones económicas.

¿Cómo supervisarlos? (I)

- Adaptarse al **cambio**
- Gestionar las **incertidumbres** y los **riesgos**
- Promover el **desarrollo** del sistema
- Garantizar la **estabilidad** del sistema
- Inducir **más competencia** en los mercados (con estabilidad)
- Transformarse en su **organización y gobernanza:**
 - Agilización de la organización: menos jerárquica, más colaborativa, misiones y tareas.
 - Separación de la supervisión de la sanción.
 - Decisiones colegiadas.

¿Cómo supervisarlos? (II)

- **Con una normatividad más clara:**
 - Proceso de revisión normativa
- **Protección del consumidor:**
 - Actualmente, eficiencia a partir de estados financieros
 - Futuro, también eficiencia a partir de satisfacción del usuario
- **Transformación digital:** en las organizaciones y en el supervisor.
- **Nuevas Tecnologías:** al servicio de organizaciones y supervisor
 - Nuevos productos, procesos operativos, y mercados
 - Analítica de datos para toma de decisiones y alertas tempranas
 - Para evitar fraudes
- **Consideración:** de ejemplos y legislaciones de otras realidades exitosas (asiáticos)

A modo de conclusión

- Sin **adaptación al cambio** y sin una **nueva visión** no hay desarrollo financiero
 - Sin **desarrollo financiero** no hay **desarrollo económico** para:
 - Promover el ahorro y la inversión.
 - Intermediar eficientemente entre el ahorro y la inversión.
 - Sin **desarrollo económico** no hay forma de **generar empleo** para:
 - Superar la **pobreza (39%** de la población colombiana).
 - Superar la **vulnerabilidad (31%)**.
 - Afecta al **70%** de la población colombiana.
- Esto es tarea de todos.**



Gracias

Descárguela en su dispositivo





@SFCsupervisor



Superintendencia Financiera de Colombia



superfinanciera



Superintendencia Financiera de Colombia



superfinanciera



super@superfinanciera.gov.co



www.superfinanciera.gov.co