

Documento

Conpes



3399

Consejo Nacional de Política Económica y Social
República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación

PROGRAMA DE RENOVACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA:

**REFORMA DE LA INSTITUCIONALIDAD PARA LA REGULACIÓN Y LA
SUPERVISIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS**

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
DNP-PRAP

Versión aprobada

Bogotá, D.C., 28 de Noviembre de 2005

INTRODUCCIÓN

Este documento presenta a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES los lineamientos y estrategias para adelantar una reforma integral del esquema institucional de regulación y supervisión¹ para los mercados financieros.

I ANTECEDENTES

La reforma integral del esquema institucional de regulación y supervisión de los mercados financieros se enmarca dentro de la política del Gobierno Nacional denominada Programa de Renovación de la Administración Pública –PRAP-, en particular en la reforma transversal de las entidades que desarrollan dichas funciones. Esta reforma tiene por objetivos establecer un marco de política para el ejercicio de las actividades de intervención del Estado en la economía y definir el esquema institucional más apropiado para el ejercicio de la función de supervisión.²

La reforma transversal enunciada prevé tres estrategias: conceptual, jurídica e institucional. En ejecución de la *estrategia conceptual*, conjuntamente con el equipo de económico del gobierno (Minhacienda, Mincomercio y DNP), se definió el marco que orienta la reforma.³ Este marco se fundamenta en el modelo contemporáneo de intervención del Estado en la economía, que prevé que la intervención para regular las libertades económicas será la excepción y no la regla y se hará únicamente cuando existan justificaciones poderosas, tales como:

- Incorporar señales de eficiencia económica cuando existan monopolios naturales.
- Eliminar los obstáculos que impidan la competencia
- Contrarrestar los efectos de externalidades negativas e incentivar las positivas.
- Contrarrestar los efectos negativos de las asimetrías de información.
- Asegurar la provisión de servicios públicos hasta donde técnica y económicamente sea factible.
- Estimular la inversión de los particulares en aquellas actividades que puedan ser desarrolladas por el sector privado.

¹ Por supervisión se entiende la competencia atribuida a las superintendencias, con la finalidad de asegurar el respeto de las reglas expedidas por los organismos competentes, ejercida a través de mecanismos de carácter preventivo o sancionatorio.

² Documento Conpes 3248 de 2003: Renovación de la Administración Pública.

³ Marco conceptual para reformar y consolidar el esquema institucional de regulación y control de la actividad empresarial. En: www.dnp.gov.co

- Minimizar los riesgos de pasivos contingentes o asegurar su provisión.
- Reducir los costos de transacción

La *estrategia jurídica* prevé la revisión de los siguientes aspectos referentes a las entidades de regulación y control: empleo público,⁴ autonomía presupuestal,⁵ rendición de cuentas, debate público⁶ y procedimiento de control⁷.

Finalmente, la *estrategia institucional* reconoce que para una óptima intervención del Estado en la economía, aparte de la necesidad de contar con una justificación poderosa para regular las libertades económicas, se requiere una adecuada comprensión de las cambiantes condiciones de los negocios en sectores altamente sensibles y dinámicos.

Este hecho ha conllevado a la separación entre las instituciones que definen la política, aquellas que establecen las reglas dentro de las cuales se desenvuelven los participantes en los mercados (regulación) y aquellas que verifican el cumplimiento de dichas reglas (supervisión). Igualmente, ha conllevado al requerimiento de entidades especializadas, poderosas, con visión de conjunto y con alta capacidad de adaptación.

Dentro de este contexto, la estrategia institucional prevé la revisión del actual modelo de intervención del Estado en la economía a través de entidades especializadas con el objetivo de adecuarlas a las realidades económicas de los sectores en los cuales intervienen.

En el caso del mercado financiero el modelo de intervención se encuentra muy avanzado. En primer lugar, la justificación poderosa para la intervención económica del Estado radica en la existencia de problemas tales como la información asimétrica, el riesgo moral y la selección adversa, los cuales son inherentes al sistema. Dado que estas fallas no se solucionan espontáneamente por las fuerzas del

⁴ En el caso de las Superintendencias se estableció el sistema específico de carrera para el ingreso, permanencia, ascenso y retiro del personal (decreto 775/05 y 2929/05).

⁵ Reforma prevista al EOP.

⁶ Para el caso de las Comisiones de Regulación se expidió el decreto 2696/04, que establece los principios para el debate público de la regulación y el procedimiento para rendición de cuentas de las comisiones de regulación.

⁷ Proyecto de ley en elaboración.

mercado, se requiere la definición de reglas claras y la verificación del cumplimiento de las mismas por parte de los agentes que compiten en el mercado.

En cuanto al diseño institucional, se ha alcanzado la separación de las instancias que intervienen en el sector financiero. En efecto, existe una instancia que define la política (Congreso), un ente regulador (Gobierno-Ministerio de Hacienda) y un ente supervisor, producto de la integración, recientemente efectuada, de las superintendencias Bancaria y de Valores mediante la expedición del decreto 4327 de 25 noviembre de 2005. Por su parte, el sector privado es el principal encargado de prestar los servicios a los usuarios en el mercado intermediado y el no intermediado.

Sin embargo, a pesar de estar identificada la justificación para la intervención y de haber alcanzado la separación entre las diversas instancias (legislativo, ejecutivo y sector privado), la dinámica de los mercados financieros, que justificó ajustar la estructura institucional de las entidades inspección, la vigilancia y el control, implica, por otra parte, adecuar el modelo de intervención desde el punto de vista de la regulación y la profundización del modelo autónomo de supervisión.

La adecuación del modelo de intervención supone reformas institucionales legales y administrativas orientadas, por una parte, a redefinir aspectos regulatorios y eliminar los arbitrajes existentes frente a algunas actividades y entidades del sistema financiero y, por otra, a optimizar la estructura institucional encargada de ejercer la función de supervisión del sistema financiero.

En el contexto de reformas institucionales, se resalta que uno de las limitaciones que presenta la supervisión en el mercado financiero y de valores, es el reducido énfasis que en la gestión cotidiana de los supervisores se le ha dado al ejercicio de las funciones antimonopolios.

II JUSTIFICACIÓN DE LA REFORMA

El desarrollo sostenido del país requiere un sistema financiero estable, eficiente y competitivo, en un ambiente de protección al consumidor. Por lo anterior el Gobierno Nacional ha estimado pertinente promover la evaluación de su estructura, de la regulación que lo rige y de la supervisión que se ejerce sobre éste, con el fin de adecuarlo a las necesidades y realidades económicas vigentes.

Para el efecto, se ha considerado necesario efectuar una profunda revisión del conjunto normativo aplicable al sistema financiero colombiano, con el propósito de eliminar arbitrajes y disposiciones

obsoletas, así como obtener una regulación moderna, clara y coherente que ofrezca seguridad jurídica al supervisor, al sistema y a los consumidores.

La existencia de supervisores diferentes promovió arbitrajes regulatorios en temas contables, de desarrollo de los negocios y de suministro de información a los consumidores. Por ejemplo, se puede señalar el caso de las carteras colectivas, que eran vigiladas por la Superbancaria cuando eran estructuradas y administradas por las sociedades fiduciarias. Estas mismas carteras, se encontraban vigiladas por la Supervalores, cuando eran estructuradas y administradas por sociedades comisionistas de bolsa y sociedades administradoras de inversión.

Adicionalmente, es necesario revisar también el diseño del proceso de elaboración de la regulación, de tal forma que se definan con claridad las competencias de las distintas autoridades, para garantizar su acción coordinada y evitar la proliferación de disposiciones, y propiciar la participación de los distintos sectores interesados.

De otra parte, en relación con la supervisión, los considerables cambios que durante los últimos 10 años han sufrido los mercados financieros, en su estructura, la dinámica de las operaciones y los riesgos implícitos en éstas, conllevaron al ajuste institucional. En consecuencia, se dio una transición de supervisores diferentes, basada en la distinción entre unas *actividades* y *los agentes* que participan en éstas, hacia una institución que reconoce la evidente integración de los mercados y la creciente participación de los distintos agentes del sistema en los mercados de activos financieros. Así, se materializa la integración de las superintendencias Bancaria y de Valores, en la Superintendencia Financiera de Colombia, cuya estructura orgánica y funcional se basa en la efectiva y eficiente supervisión de los principales *riesgos* a los que están expuestas las entidades del sistema.

A continuación se señalan, algunos de los cambios más importantes que ha tenido el sistema financiero⁸:

1. La recomposición del portafolio y los ingresos de los establecimientos de crédito

Portafolio de inversiones: Tratándose de los establecimientos de crédito, mientras en 1995 el portafolio de inversiones era sólo el 8,7% del total del activo con un valor nominal de 3.9 billones de pesos (1.5 billones a pesos 2005), en julio de 2005 dicho portafolio representaba el 32.1% del mismo, con

⁸ La fuente de las cifras que se presentan en esta sección es la Superintendencia Bancaria a menos que se indique lo contrario.

un valor de 38.8 billones de pesos. Durante el periodo señalado, este rubro, en términos reales, se multiplicó aproximadamente por 27.

Deuda pública: En el portafolio de deuda de los establecimientos de crédito, que en 1995 ascendía a 3.7 billones de pesos, la deuda pública representaba el 35%, es decir 1.4 billones (0.5 billones a pesos de 2004). En diciembre de 2004, la deuda pública representa el 71% del portafolio de inversiones, es decir un valor de 26.7 billones de pesos, presentando un crecimiento en términos reales de aproximadamente 20 veces. En el mismo período la deuda distinta a la pública redujo su participación en el total del portafolio del 65% al 30.4%.

Composición de los ingresos: Los ingresos en 1995 ascendieron a 12.1 billones de pesos (4.47 billones a pesos 2005), y los intereses representaban el 67.5%, es decir un valor de 8.2 billones (3.03 billones a pesos 2005). En 2004, habiéndose incrementado el total de ingresos a 22.2 billones de pesos, aquellos provenientes de intereses redujeron su participación al 40.5% del total, llegando a un valor de 8.9 billones. En el mismo período, los ingresos distintos de intereses pasaron a representar del 32.5% del total de ingresos al 59.5%, llegando a un valor de 13.2 billones. Se observa entonces que durante el período en cuestión, mientras los ingresos por intereses se triplicaron en términos reales, aquellos distintos se multiplicaron por 8,6.

Los cambios descritos revelan una composición de los activos financieros de los establecimientos de crédito distinta a aquella bajo la cual se concibió una supervisión separada. La mayor actividad en los mercados de activos financieros en detrimento de las operaciones “tradicionales” plantea riesgos diferentes que exigen supervisión especializada e integral.

2. Inversionistas institucionales

A principios de los años noventa los únicos inversionistas institucionales eran las corporaciones financieras y las aseguradoras. Con ocasión de la expedición de la Ley 45 de 1990 y la Ley 100 de 1993, se crearon las sociedades fiduciarias y administradoras de fondos de pensiones.

La creación de nuevas entidades y productos, propició el crecimiento exponencial de inversionistas y afiliados, y la consecuente acumulación de recursos que por su naturaleza fueron destinados a invertirse en instrumentos financieros de mediano y largo plazo. Dichas entidades se

convirtieron en importantes captadores del ahorro nacional, antes concentrado especialmente en los establecimientos de crédito.

Así, la mayor parte del ahorro financiero en Colombia está en este momento en cabeza de este tipo de inversionistas institucionales. Su crecimiento es evidente: Mientras en 1995 el portafolio de inversionistas institucionales,⁹ a pesos de 2004, llegaba a un valor que superaba ligeramente los \$5 billones; en 2004 ascendió a casi 58,6 billones de pesos, incremento que contempla, especialmente, el gran crecimiento de los fondos de pensiones y cesantías.¹⁰

3. Variación en el promedio diario transado en el mercado de valores

En 1997, el volumen total transado era de alrededor de 1 billón de pesos diario (medio billón a pesos 2005), volumen que incluía el mercado de deuda pública y el mercado de deuda privada. A partir del año 2000 el mercado de deuda pública tuvo un crecimiento acelerado y continuo, que ha llevado a transar en el segundo trimestre de 2005 montos hasta de 11 billones de pesos diarios.

El total del mercado de renta fija transa actualmente promedios diarios del orden de 12 billones de pesos, con días en los cuales incluso ha manejado transacciones promedio de 18 billones de pesos. La participación de los TES en los volúmenes diarios ha sido el motor de crecimiento de las cantidades transadas. La creación de los TES, junto con la decisión gubernamental frente al programa de creadores de mercado y el aumento en el stock de deuda de la Nación, ha hecho que en la actualidad las principales transacciones de títulos en el mercado de valores sean efectuadas por operadores vigilados por la Superintendencia Bancaria en títulos emitidos por la Nación.

Se tiene entonces que los promedios diarios transados en el mercado de renta fija se han multiplicado 14 veces, entre 2001 y 2005, con una creciente participación de la deuda pública.

Durante el mismo periodo, el número de operaciones en el mercado de divisas se incrementó de 200 a 700, lo que explica el incremento del 200% en los montos transados (US 150 millones en 2001 – US 450 millones en 2005).

⁹ Fondos de pensiones y cesantía, compañías de seguros, fondos fiduciarios, fondos extranjeros y fondos de valores.

¹⁰ Fuente: Superbancaria, Supervalores y Asofiduciarias.

5. Conglomerados financieros

La necesidad de revisar la estructura institucional de supervisión también se fundamentó en la conformación de conglomerados financieros. En Colombia, según datos de la Superbancaria, a octubre de 2005, aproximadamente el 66% del total de los activos del sistema está concentrado en tres grupos financieros.¹¹

Dichos conglomerados están integrados por instituciones de diferente naturaleza, que exigen una supervisión altamente especializada, comprensiva y consolidada, que permita lograr economías de escala, concentrada en el seguimiento de las operaciones y exposiciones intragrupo y que advierta oportunamente situaciones que puedan derivar en problemas del conglomerado o sistémicos.

Los datos anteriores revelan algunos hechos que demuestran contundentemente los cambios del sistema. Primero, que todos los prestadores de servicios en el sector financiero participan activamente en el mercado de activos financieros y han incrementado sustancialmente sus posiciones en éste. Segundo, que los establecimientos de crédito se encuentran expuestos a nuevos riesgos, dada la diversificación de su activo provocada por su creciente participación en los mercados de activos financieros. Tercero, que hay un notorio desarrollo de inversionistas institucionales y de las carteras colectivas, así como un acelerado crecimiento de los mercados de activos financieros que ha superado hasta las expectativas más optimistas, y cuarto la conformación de conglomerados financieros.

Se observa entonces que a pesar de la evidente integración del sistema y el cambio de las actividades y los riesgos, se mantuvo asignada la función de supervisión en dos entidades distintas, estructura institucional que no favoreció el desarrollo efectivo y eficiente de dicha función, y propició el desarrollo de normas y prácticas distintas para entidades que desarrollan actividades iguales o similares.

Por otra parte, se requiere que el ejercicio de las funciones de antimonopolios tenga el alcance y visibilidad requeridos para el adecuado funcionamiento de los mercados financieros. Por tal razón, es necesario evaluar la autoridad idónea para hacerla responsable de estas competencias.

¹¹ Esta experiencia no es exclusiva del sistema financiero Colombiano. La reforma institucional en México llevada a cabo en 1995 que conllevó a la integración de la comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), se fundamentó en el surgimiento de conglomerados bancarios. Para una referencia sobre el tema ver: AYALA, Jose. Instituciones para mejorar el desarrollo. FCE, 1ª edición 2003. Pág. 270 y siguientes.

III ESTRATEGIA

En vista de lo anterior, es necesario reformar la regulación del sistema y la estructura institucional de supervisión, para lo cual se prevén las siguientes estrategias: (i) integración de las organizaciones que supervisan los mercados financiero y de valores; (ii) ajustes legales en el marco regulatorio para evitar arbitrajes y actualizar la normatividad e, (iii) profundización del modelo institucional, orientado hacia la mayor autonomía e independencia de la institución de supervisión.

Estrategia 1, integración administrativa: Se refiere a la integración de las Superintendencias Bancaria y de Valores, proceso del cual ha resultado la Superintendencia Financiera de Colombia, como una entidad de supervisión con una nueva estructura orgánica y funcional.

La estructura orgánica y funcional del nuevo ente se ha desarrollado con fundamento en un detenido conocimiento del sistema que es objeto de supervisión, mediante la tipificación de las entidades que lo integran, las actividades que desarrollan y los riesgos implícitos en dichas actividades.

Así, en la estructura de la nueva entidad se han contemplado dos grandes bloques de gestión: el primero, que concentrará la supervisión especializada de los principales riesgos, integrada por las delegaturas de riesgos de crédito, de mercados, de conglomerados y gobierno corporativo, operativo y de lavado de activos. Dichas delegaturas ejercerán la supervisión de cada uno de los riesgos y deberán responder por la evolución que éstos presenten a nivel general en el sistema y por la forma como incidan en la condición financiera de las entidades vigiladas.

El segundo grupo, integrado por supervisores institucionales, tendrá a su cargo el seguimiento a la situación financiera general de las entidades, velando por el cumplimiento de normas de solvencia, otros controles de ley (posición propia, inversiones, etc.) y el régimen prudencial propio de cada tipo de institución. Hará la composición de los pronunciamientos de los supervisores especializados por riesgos para determinar la situación general de la entidad y establecerá el impacto que en ellas puedan causar las decisiones de los supervisores especializados de riesgos.

Se destaca que ambos grupos (de riesgos e institucionales) ejercerán directamente la supervisión del sistema, y, en sus respectivas competencias, deberán decidir sobre aquellos asuntos que les sean propios, impartir órdenes a las entidades y estarán facultados para sancionarlas. Para coordinar adecuadamente las funciones de cada uno de estos grupos, la estructura orgánica prevé que estén encabezados por superintendentes de mayor nivel, así como la creación de diversos comités.

Esta estrategia, estará acompañada de acciones complementarias de mediano plazo para la reforma administrativa: capacitación técnica del talento de las superintendencias, diseño e implementación de nuevas metodologías de supervisión desde la perspectiva de una agencia integrada y uso de nuevas tecnologías para la adecuada vigilancia de los mercados.

Estrategia 2, regulación homogénea: Comprende la revisión del conjunto normativo aplicable al sistema financiero colombiano, con el propósito de eliminar arbitrajes normativos y disposiciones obsoletas, que permita conformar una regulación moderna, clara y coherente que ofrezca seguridad jurídica al supervisor, al sistema y a los consumidores. Implicará el trámite de un proyecto de ley, así como ajustes a otras disposiciones que rigen el sistema financiero.

Estrategia 3, profundizar la reforma institucional para la autoridad de supervisión: Realizada la fusión de las superintendencias y la creación de la Superintendencia Financiera de Colombia, es imperativo, transcurrido el primer semestre de 2006, valorar detenidamente su avance, sus resultados y en particular la forma como ha incidido en la supervisión del sistema. La evaluación de su desempeño permitirá definir si se requiere modificar la planta del nuevo organismo (aumento o disminución) y si el cumplimiento de los objetivos plantea nuevos requerimientos.

De igual forma, se promoverán las reformas necesarias (empleando vías legales o administrativas, según corresponda), para profundizar el modelo de autoridad independiente del supervisor financiero integrado. Entre estas reformas se encuentran aquellas encaminadas a:

- Fortalecer las facultades y la función de supervisión del sistema financiero basado en riesgos.
- Racionalizar las funciones (funciones que no debería ejercer o que debería desarrollar).
- Adoptar nuevos esquemas de gobierno (i.e. creación de un órgano directivo)
- Establecer reglas de rendición de cuentas
- Establecer un nuevo régimen de designación del superintendente y el establecimiento de un período fijo.
- Adoptar un régimen de protección jurídica para el supervisor.
- Profundizar la independencia administrativa y presupuestal
- Implementar las adecuaciones que se deriven de las recomendaciones de la evaluación detallada sobre el actual régimen laboral de la superintendencia.
- Definir el esquema institucional de supervisión para la protección de la competencia en los mercados financieros.

IV RECOMENDACIONES

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, y el Departamento Nacional de Planeación recomiendan al CONPES:

1. Adoptar las estrategias, complementarias a la fusión de las Superintendencias Bancaria y de Valores, requeridas para adecuar el modelo de intervención del Estado en los mercados financieros.
2. Encargar al DNP para que adelante la evaluación de los efectos de la reforma institucional que consolida los organismos de supervisión, resultado de la estrategia 1 (6 meses después de implementada).
3. Encargar al MHCP para que coordine la elaboración de un estudio detallado que identifique los arbitrajes regulatorios existentes, a los que hace referencia la estrategia 2 (plazo para entrega de resultados, 6 meses a partir de la fecha de expedición del documento Conpes)
4. Encargar al MHCP la elaboración del proyecto de ley financiera orientado a eliminar los arbitrajes regulatorios, fundamentado en los resultados del estudio previsto en la recomendación anterior (1 año después de expedido este Conpes)
5. Encargar al MCHP para que elabore y promueva los actos normativos (legales o administrativos) que implementan las acciones previstas en la estrategia 3 de la reforma (primer semestre de 2006). Para tal efecto, deberá actuar en coordinación con el DNP, para evitar duplicidades o contradicciones con otras acciones de reforma que se encuentren en curso.
6. Solicitar al MHCP, al Mincomercio y al DNP que, previa evaluación, determinen la autoridad competente para el ejercicio de las funciones antimonopolio respecto de los mercados financieros. La evaluación y la recomendación definitiva deberá realizarse en un plazo máximo de 3 meses contados a partir de la fusión de la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.