

Recuadro 3 Indicadores históricos para intermediación financiera no bancaria en Colombia

Jorge Cely
Eduardo Yanquen*

En el más reciente *Reporte de Monitoreo Global*, el Financial Stability Board (FSB) cambió la denominación de la actividad de intermediación de crédito realizada por entidades que se encuentran por fuera del sistema bancario¹. Anteriormente, se utilizaba la denominación *shadow banking*; sin embargo, esta cargaba con una connotación negativa para las entidades clasificadas en este grupo, por lo cual se tomó la determinación de cambiar el nombre otorgado a este tipo de actividades a *intermediación financiera no bancaria* (NBFI, por su sigla en inglés). Este cambio solo es nominal, es decir, no afecta la esencia ni la cobertura de las entidades que se analizan (FSB, 2019).

En Cardozo, Cely y Jaulin (2018) se presentaron algunos indicadores de riesgo para la NBFI en Colombia, según la metodología del FSB. En este recuadro se actualizan los indicadores con la información disponible a diciembre de 2018 y se realiza un análisis por actividades.

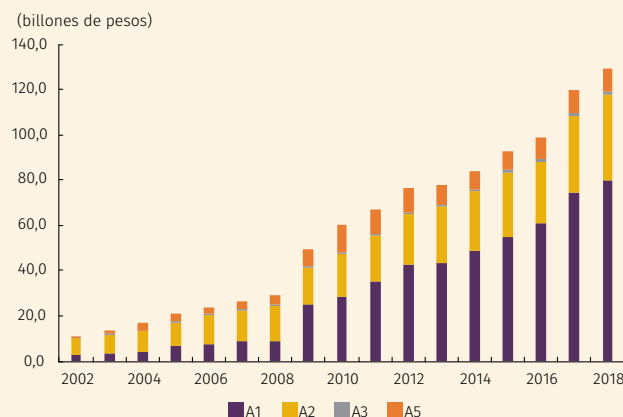
Con el fin de facilitar el análisis y la identificación de riesgos asociados con este tipo de entidades, el FSB propone realizar la división en cinco actividades, a saber: fondos de inversión sujetos a corridas (A1), otorgamiento de crédito con financiación de corto plazo (A2), intermediación de valores (A3), facilitación de la creación del crédito (A4), y titularización (A5). A finales de 2018 el total de los activos

* Los autores pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República. Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 Esto no implica que no sean controladas por el regulador financiero de su respectiva jurisdicción.

cuantificado de acuerdo con esta clasificación asciende a COP 129,6 b (Gráfico R3.1).

Gráfico R3.1
Activos de NBFI por actividades



Nota: no se cuenta con información para los FICs del mercado monetario ni los FICs renta fija para años anteriores a 2009, los cuales se encuentran incluidos en A1.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Cuando se examinan los activos por clase de actividad, se observa que A1 y A2 muestran una tendencia creciente sostenida: al final de 2018 alcanzaron un saldo total de activos de COP 79,6 y 38,1 b, en su orden. Por otro lado, A3 y A5 muestran un comportamiento estable cuando se analiza el valor de sus activos para los últimos años, al situar sus saldos en COP 1,3 y 10,6 b, respectivamente (Gráfico R3.2).

Para analizar los posibles riesgos asociados con cada una de estas actividades, el FSB ha diseñado algunos indicadores que permiten ver en qué medida aquellas pueden estar generando riesgos para el sistema financiero. Estos indicadores se dividen en²:

- **Intermediación del crédito (IC):** el indicador IC1 mide la intermediación del crédito usando cualquier tipo de instrumento de crédito, e IC2 solo mide la intermediación mediante créditos.
- **Transformación de madurez (TM):** el indicador TM1 mide la transformación de activos y pasivos de largo plazo, y TM2 considera el corto plazo.
- **Transformación de liquidez (TL):** mide la transformación en términos de activos financieros líquidos
- **Apalancamiento (A):** mide la proporción de activos financieros con respecto al patrimonio.

En Cardozo *et al.* (2018) se muestran estos indicadores por entidad, para cada uno de los tipos de actividad. Este recuadro realiza un análisis histórico de la evolución de dichos indicadores entre 2016 y 2018³.

2 Para más información acerca de cada uno de los indicadores se puede consultar Cardozo *et al.* (2018).

3 Se escoge este período porque es el lapso para el cual se cuenta con información para construir los indicadores de las entidades.

Gráfico R3.2
Evolución histórica de los activos por actividades según la clasificación del FSB

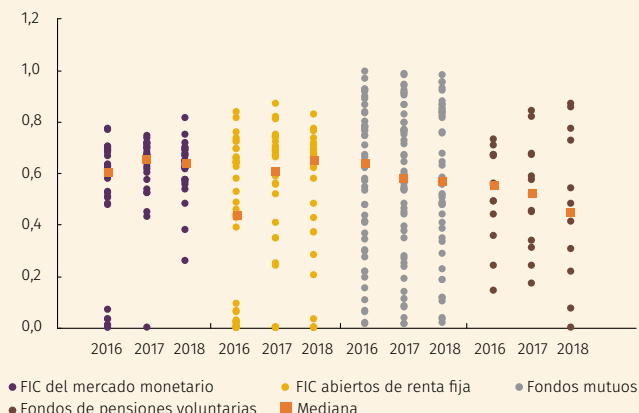


Nota: no se cuenta con información para los FICs del mercado monetario ni los FICs renta fija para años anteriores a 2009.
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia y Superintendencia de Economía Solidaria de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Cuando se analiza el indicador para las entidades clasificadas dentro de A1, se observan dos tendencias diferentes: por un lado, los FIC del mercado monetario y los de renta fija⁴ muestran una tendencia ascendente de este indicador, y cada vez son menos los fondos que se abstienen de intermediar crédito; por el otro, para los fondos mutuos y los fondos de pensiones voluntarias la tendencia a involucrarse en esta actividad es cada vez menor, si bien la dispersión en este tipo de entidades sigue siendo amplia (Gráfico R3.3).

Dentro de la actividad A1 las únicas entidades que cuentan con préstamos son los fondos mutuos. Este indicador se muestra estable para este tipo de entidades durante los tres períodos de análisis, mostrando que, en general, no

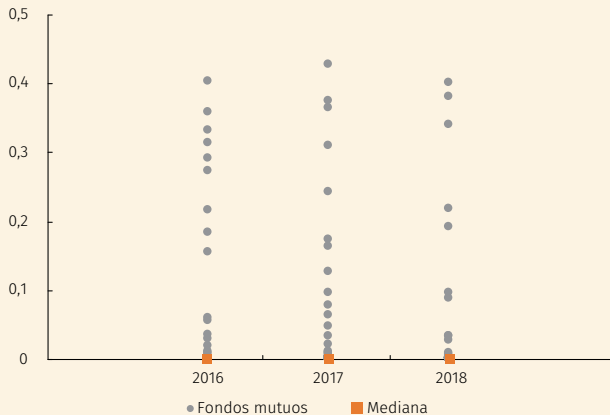
Gráfico R3.3
Indicador IC1 para entidades clasificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

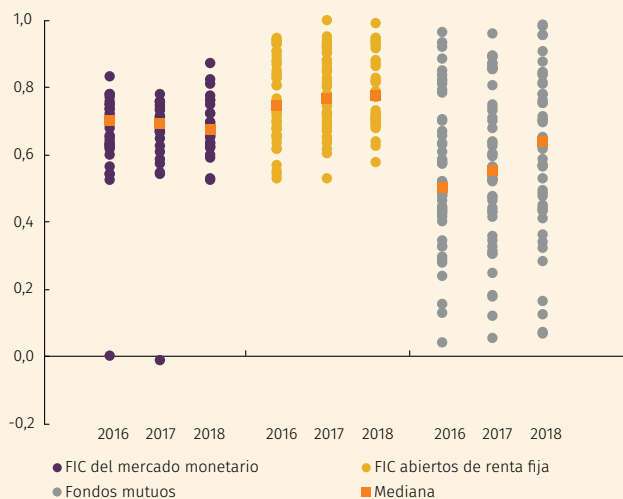
4 Los FIC de renta fija agrupan a los FIC de renta fija y a los denominados FIC mixtos, que se encargan de hacer inversiones en títulos de renta fija y renta variable, en adelante se usará únicamente la denominación FIC de renta fija para referirse a esta agrupación.

Gráfico R3.4
Indicador IC2 para fondos mutuos



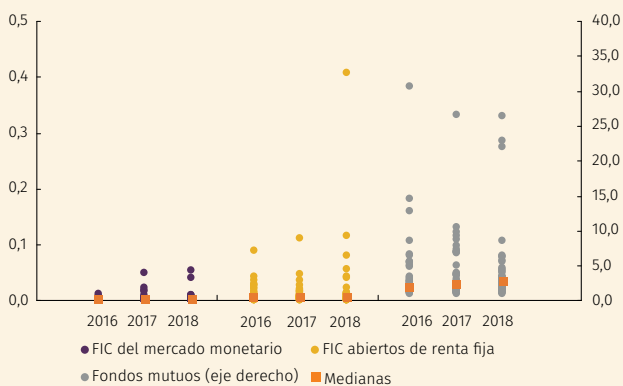
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Gráfico R3.5
Indicador TM1 para entidades identificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Gráfico R3.6
Indicador TM2 para entidades identificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

suelen involucrarse en este tipo de actividades. Además, aquellas que se involucran no suelen hacerlo de forma intensiva, dado que el indicador no muestra valores cercanos a 1 para ninguno de los casos (Gráfico R3.4).

En cuanto a transformación de liquidez, se observa que las entidades clasificadas dentro de A1 suelen involucrarse de una u otra manera. El indicador para los FIC del mercado monetario y para los FIC de renta fija suele estar por encima de 0,5 y, en especial, los FIC de renta fija suelen ser los que más desarrollan este tipo de actividad. Para los fondos mutuos se observa que hay una mayor dispersión en el indicador, pero en ningún caso se observa un indicador en 0; además, la tendencia de la mediana de estos fondos es creciente (Gráfico R3.5).

En contraste con la transformación de maduración de largo plazo, la de corto plazo medida con muestra que los FICs son las entidades que menos suelen practicar en este tipo de actividades. Por su parte, los fondos mutuos muestran un indicador bastante elevado para la mayoría de sus entidades, y se observa una leve tendencia a incrementarse en los últimos dos años (Gráfico R3.6).

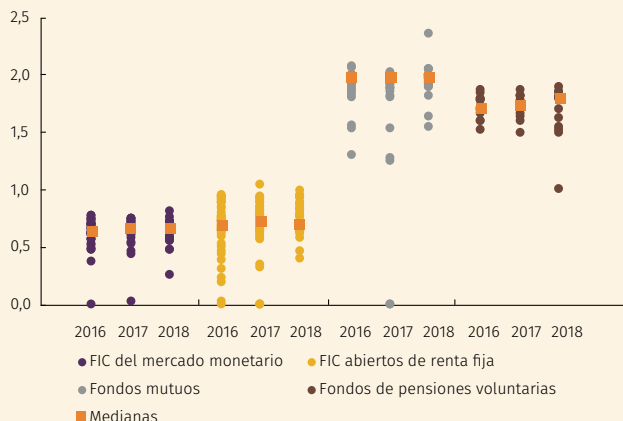
Analizando el indicador para las entidades que pertenecen a A1, se encuentran que los fondos de pensiones voluntarias y los fondos mutuos se involucran en actividades de transformación de liquidez de manera recurrente; además, para los primeros la intensidad con la que lo hacen ha venido en aumento. Por otro lado, los FIC del mercado monetario y los FIC renta fija también suelen hacerlo, pero de manera menos intensiva (Gráfico R3.7).

En cuanto al indicador de apalancamiento, se observa que estas entidades muestran niveles bajos de apalancamiento y, de hecho, en algunos casos se puede decir que no existe dicho apalancamiento para entidades clasificadas como fondos de pensiones voluntarias o fondos mutuos; sin embargo, son estos últimos los que exhiben valores más altos del indicador (Gráfico R3.8).

Para las entidades clasificadas en A2⁵ se observa un comportamiento estable en la intermediación de crédito medida con IC2. Para el caso de las cooperativas no financieras, se observa una distribución amplia, donde la mayoría de estas entidades cuentan con valores altos, a pesar de que esta medida ha venido disminuyendo para este conjunto de entidades. Cuando se evalúa el mismo indicador para los fondos de empleados, se encuentra que el indicador es más alto y la distribución observada de las entidades muestra que este tipo de entidades son más intensivas en la labor de intermediación; además, no se observa ningún

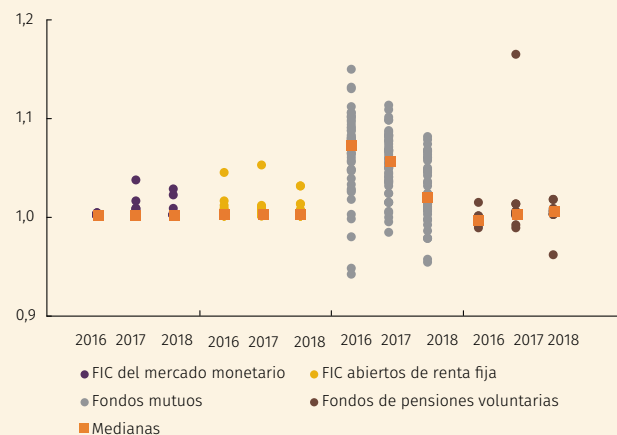
5 El número de entidades clasificadas en A2 es elevado (e. g.: para 2018 se consideran 1.632 cooperativas no financieras y 1.422 fondos de empleados), por tal razón se utilizan los percentiles 10, 25, 75 y 90 para describir la distribución de los indicadores de estas entidades en lugar de los indicadores puntuales de cada una.

Gráfico R3.7
Indicador TL para entidades identificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

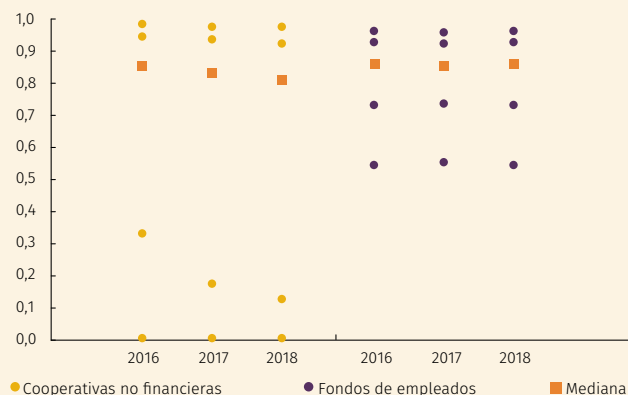
Gráfico R3.8
Indicador A para entidades identificadas dentro de A1



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Gráfico R3.9
Indicadores de riesgo para entidades clasificadas dentro de A2

A. Indicador IC2 para A2



Fuente: Superintendencia de Economía Solidaria de Colombia, cálculos del Banco de la República.

movimiento ni en el valor mediano del indicador ni en ninguno de sus percentiles a lo largo de los años (Gráfico R3.9, panel A).

El grado de apalancamiento de las entidades que se encuentran en A2 muestra una amplia dispersión entre los dos grupos de entidades. Por un lado, los fondos de empleados resultan ser las entidades con mayor grado de apalancamiento; por el otro, las cooperativas no financieras no suelen estar apalancadas, y para la mitad de las entidades que sí lo están los valores que se observan del indicador no suelen ser altos (Gráfico R3.9, panel B).

Para las sociedades comisionistas de bolsa que son las únicas entidades clasificadas dentro de A3, se observan disminuciones en la mayoría de sus indicadores de riesgo. El indicador de intermediación de crédito ha venido disminuyendo consistentemente desde 2016, lo cual indica que cada vez es menos frecuente que las comisionistas realicen operaciones de crédito (Gráfico R3.10, panel A). En cuanto a la transformación de maduración, se observa una preferencia por la ejecución de este tipo de operaciones a corto plazo (los valores observados del indicador son mayores a los valores observados del indicador), si bien la intensidad con las que se realiza esta actividad ha caído. En cuanto al apalancamiento, se observa una amplia dispersión en aquellas entidades que están apalancadas, a pesar de que los puntos extremos son cada vez menos frecuentes (Gráfico R3.10, panel B).

En cuanto a las entidades identificadas para A5, la Titularizadora Colombiana y los fondos que titularizan han mostrado ligeras variaciones en sus indicadores. En primer lugar, el indicador muestra que la mayoría de las universalidades de la Titularizadora Colombiana están altamente concentradas en préstamos, mientras que la situación para los fondos que titularizan es la opuesta, y para 2018 ninguno de estos fondos realizaba labores de intermediación de crédito (Gráfico R3.11, panel A). En cuanto al apalancamiento

B. Indicador A para A2

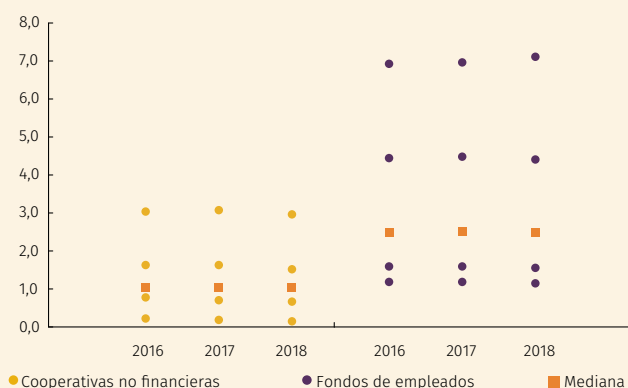
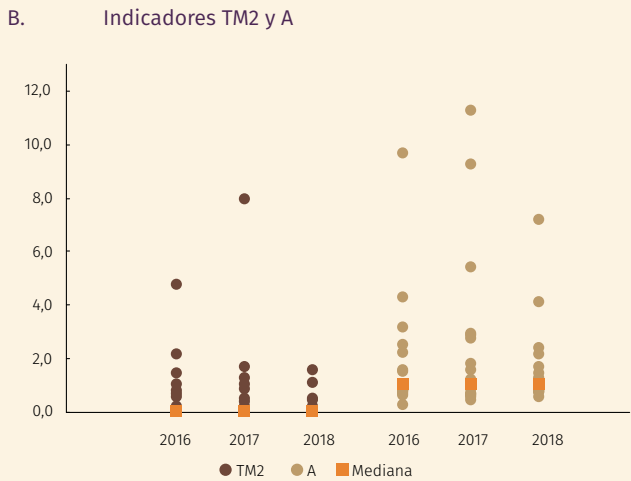
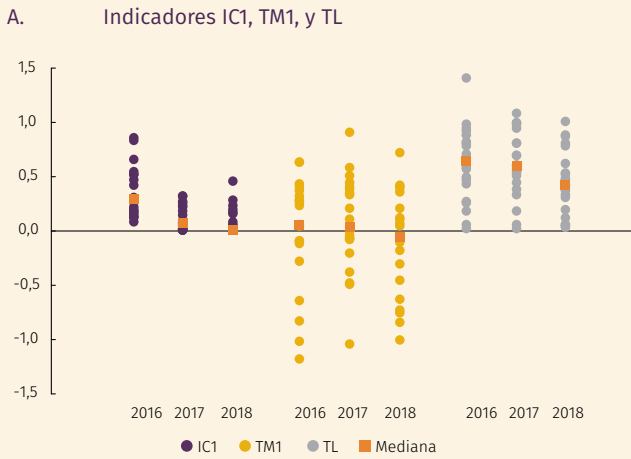


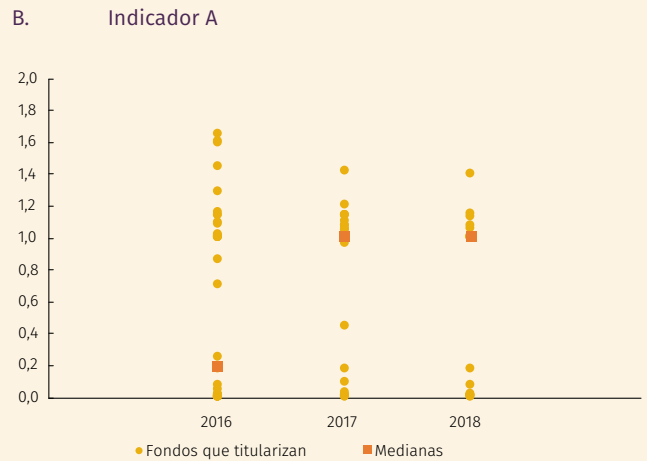
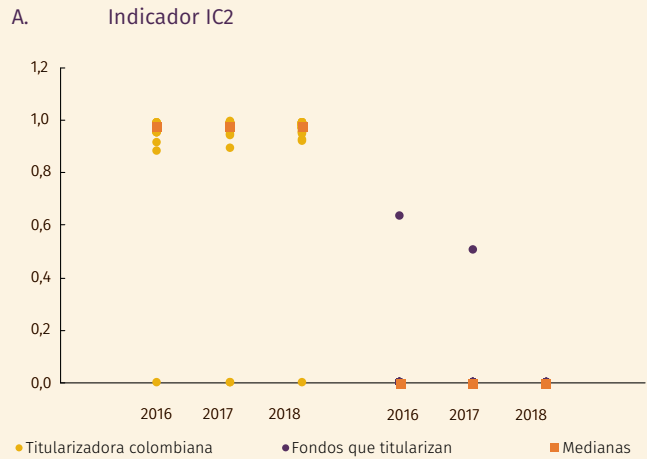
Gráfico R3.10
Indicadores de riesgo para las comisionistas de bolsa (A3)



Fuente: Superintendencia de Economía Solidaria de Colombia, cálculos del Banco de la República.

de estos últimos, el indicador muestra que se ha venido cambiando de una situación en la que dichos fondos no estaban apalancados a una en la que muestran un apalancamiento moderado (Gráfico R3.11, panel B).

Gráfico R3.11
Indicadores de riesgo para las entidades clasificadas en A5



Fuente: Superintendencia de Economía Solidaria de Colombia, cálculos del Banco de la República.

Referencias

Cardozo, Cely, Jaulin (2018). "Recuadro 1: Indicadores de riesgo para el *shadow banking* en Colombia", en *Reporte de Estabilidad Financiera* del segundo semestre de 2018, noviembre de 2018.

FSB (2019). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation, 2018*, febrero de 2019.