

Recuadro 1: Encaje bancario y su relación con el sistema de pagos de alto valor

El encaje es un instrumento de política económica que históricamente ha tenido una gran importancia en el cumplimiento misional de la banca central en todo el mundo. Este requerimiento, determinado por la autoridad monetaria de cada país, exige que los bancos y otros establecimientos de crédito (EC) mantengan una reserva de liquidez en efectivo (*i. e.*: bóvedas de las sucursales, redes de cajeros, etc.) o en sus cuentas de depósito en el banco central (Banrep, 2025a). Esta exigencia, junto con otras medidas, busca que las entidades cuenten con la liquidez necesaria para asegurarles a sus depositantes la disponibilidad de su dinero. Así, por ejemplo, con un encaje del 8%, si un cliente deposita COP100 en su cuenta de ahorro o corriente, el EC deberá guardar COP8 obligatoriamente y podría conceder préstamos por COP92 (Banrep, 2025b).

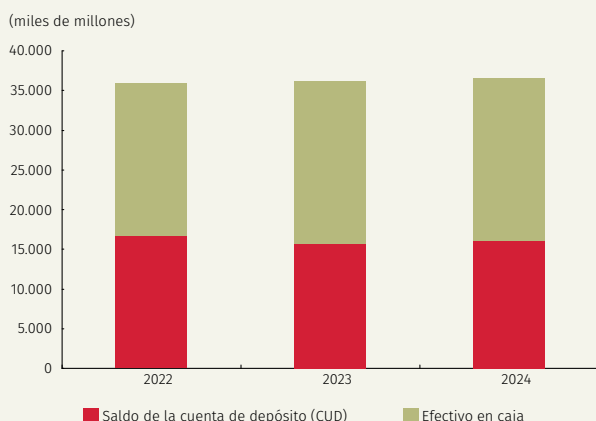
Además de facilitar que las entidades mantengan la mencionada reserva, los saldos en cuentas de depósito permiten a los EC y a otros actores del sistema financiero proveer servicios bancarios asociados con el intercambio de fondos a través del sistema de pagos de alto valor (SPAV), denominado sistema de cuentas de depósito (CUD). A diciembre de 2024 el CUD contaba con 150 participantes directos, agrupados así: Gobierno Nacional y banco central (3), EC (52), otros intermediarios y agentes que participan en el mercado de valores y/o divisas (74), infraestructura de mercados financieros y de pagos de bajo valor (7), y otras entidades de distinta naturaleza (14).

En la actualidad, el encaje bancario en Colombia contribuye indirectamente al buen funcionamiento del CUD, al facilitar y ofrecer mayor seguridad para lograr la liquidación de diversas operaciones interbancarias. Lo anterior, en la medida en que los saldos en dicho sistema representan una reserva de liquidez que las entidades participantes pueden emplear durante el día para cumplir con sus obligaciones intradiarias. Esto se sustenta en las siguientes razones: 1) cerca del 43% de la reserva disponible para cumplir el requerimiento de encaje está representada en depósitos en el Banrep a través de este sistema (Gráfico R1.1), y 2) el cumplimiento del encaje se da en ventanas de tiempo de dos semanas, lo que permite a los EC tener flexibilidad en el uso de los recursos del sistema durante el día y, en todo caso, cumplir con el encaje al final de la bisemana¹.

Por su naturaleza, los componentes de la reserva disponible tienen comportamientos y forma de gestión distintos. Por una parte, la reserva en caja está orientada a contar con efectivo disponible para las operaciones de los clientes; es decir, su gestión bien puede relacionarse con variables como la red de oficinas de atención, nivel de pasivos con el público, redes de cajeros, naturaleza de los clientes, modelo logístico del manejo del efectivo, entre otros. Son estas variables las que en principio despliegan la gestión operativa de los EC que resultan en los niveles de caja observados.

Ahora bien, el componente de la reserva representado en el saldo de la cuenta de depósito en el CUD busca también atender necesidades

Gráfico R1.1
Reserva disponible y sus componentes
(promedios anuales)



Fuente: Banco de la República (DSIF).

¹ Para más información sobre los cálculos asociados, consúltese: <https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/sites/default/files/reglamentacion/archivos/compendio-resolucion-externa-5-2008.pdf>

de clientes que generan obligaciones interbancarias. Por citar algunos ejemplos, podrían considerarse las transferencias electrónicas, pagos de nómina o proveedores vía dispersión de fondos, canje de cheques, pagos *e-commerce*, pagos por datáfonos, entre otros. Vale la pena señalar que estas obligaciones no se liquidan una a una sino que involucran procesos de compensación y liquidación centralizada que son gestionados por los sistemas de pagos de bajo valor que operan en el país².

Adicionalmente, el saldo de la cuenta de depósito es fundamental para gestionar el cumplimiento de obligaciones asociadas con la compra y venta de activos en los mercados de valores y/o mercado cambiario. Asimismo, el acceso a la liquidez que ofrece el Banrep vía operaciones de mercado abierto o los movimientos de recursos entre el sistema financiero y el Ministerio de Hacienda en desarrollo de sus operaciones, tales como recaudo de impuestos o transferencias provenientes del Sistema General de Participaciones (SGP), también son relevantes para la gestión de los saldos en el CUD por parte de sus participantes.

Lo anterior sugiere, entonces, que mientras el componente de caja podría ser más de tipo estructural de la entidad, con menor flexibilidad en el tiempo y que se basa en las necesidades de efectivo requeridos por los clientes, el componente de la cuenta de depósito es más dinámico porque responde no solo a necesidades de clientes, sino también a las necesidades propias de la gestión de la tesorería de la entidad. Así, este componente cuenta con una mayor flexibilidad de ajuste en el tiempo y, por tanto, permite que las entidades puedan gestionar la posición de encaje.

1. Cambios recientes del encaje

En línea con el Plan Estratégico del Banco de la República para el período 2022-2025³, se consideró conveniente revisar el papel del encaje como herramienta de la política monetaria. Con base en esta revisión, el pasado 30 de agosto de 2024 la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) tomó la decisión de reducir en un punto porcentual el requerimiento de encaje, con el fin de contribuir al proceso de profundización financiera de la economía. Así, aquel pasó del 8% al 7% para las cuentas corrientes y de ahorros, mientras que para los depósitos a plazo (CDT con vencimiento menor a dieciocho meses) pasó del 3,5% al 2,5% (Banrep, 2025a).

Esta decisión tuvo en cuenta el manejo de la política monetaria con base en la estrategia de inflación objetivo y la evolución e implementación de estándares regulatorios que mitigan el riesgo de liquidez de los EC, tales como el indicador de riesgo de liquidez (IRL) y el coeficiente de fondeo estable neto (CFEN). Adicionalmente, se tomaron en consideración aspectos relacionados con el manejo de la liquidez intradía de las entidades en el CUD, de forma tal que los pagos de la economía fluyeran sin interrupción⁴.

Esto último es relevante porque, al ser los saldos en el CUD una fuente de liquidez para la atención de compromisos de pago intradiarios, cambios importantes en el encaje podrían afectar la liquidez agregada del sistema e, incluso, generar disrupciones en el mercado. Lo anterior, teniendo en cuenta que en el CUD se materializan relaciones de interdependencia no solo entre entidades participantes, sino también entre mercados financieros.

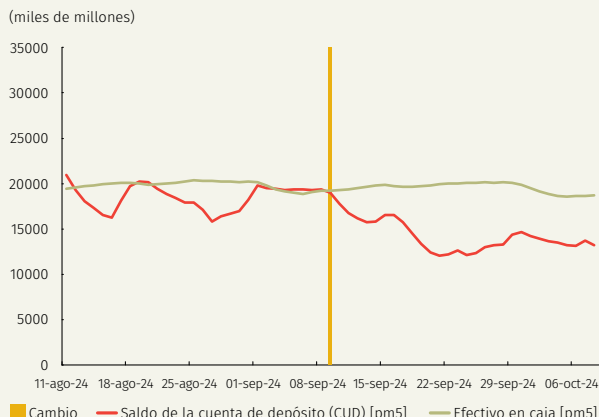
Con base en lo anterior, y en especial con el vínculo que el encaje tiene con el nivel de saldo en el CUD, conviene analizar los posibles ajustes que los EC hayan realizado a partir de la modificación. En particular, el Gráfico R1.2 muestra la coincidencia entre el proceso de ajuste en los niveles de saldo en el CUD y la entrada en vigor de la medida (barra amarilla vertical). Se destaca un cambio relevante en el saldo en el CUD, el cual, previo a la medida, se ubicaba en COP 18,4 b promedio diario y, posteriormente, se ubicó en COP 13,5 b. Esto significó una variación de -COP 4,9 b. Entre tanto, el efectivo en caja pasó de COP 19,7 b a COP 18,8 b (-COP 0,9 b) en las mismas ventanas de comparación.

2 Para más información sobre el arreglo de las infraestructuras de pago de bajo valor, consúltese el capítulo 1 y Anexo 2 de este Reporte.

3 El Plan Estratégico del Banco define los objetivos estratégicos de los próximos años, enmarcados dentro de la misión del Banco de la República de contribuir al bienestar de los colombianos mediante la preservación del poder adquisitivo de la moneda, el apoyo al crecimiento económico sostenido y el aporte a la estabilidad financiera, al buen funcionamiento de los sistemas de pago, a la generación de conocimiento y a la actividad cultural del país.

4 Basado en el comunicado de prensa disponible en: <https://www.banrep.gov.co/es/noticias/banco-republica-redujo-requerimiento-encaje-sobre-depositos-establecimientos-credito>

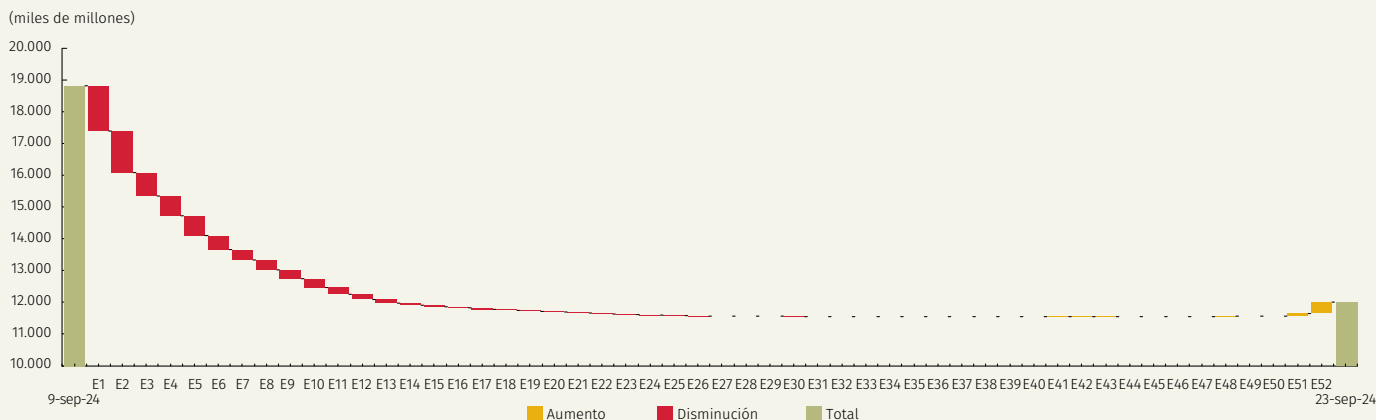
Gráfico R1.2
Cambios en la reserva disponible (ventana +/- 30 días)
(miles de millones)



Fuente: Banco de la República (DSIF).

En línea con lo anterior, a nivel de entidades se observa un comportamiento generalizado enfocado a disminuir los saldos en el CUD. Al comparar el cierre de la bisemana previo y posterior a la entrada en vigor de la medida, se observa que: 1) cuarenta entidades disminuyeron su saldo, y contribuyeron con una variación de -COP7,2 b, mientras que doce entidades contribuyeron con una variación de COP0,4 b⁵, y 2) las doce primeras entidades del Gráfico R1.3 explican el 93% de la disminución, y representan el 81% de pasivo y el 77% del activo total del sistema financiero.

Gráfico R1.3
Cambios en el saldo CUD



Fuente: Banco de la República (DSIF).

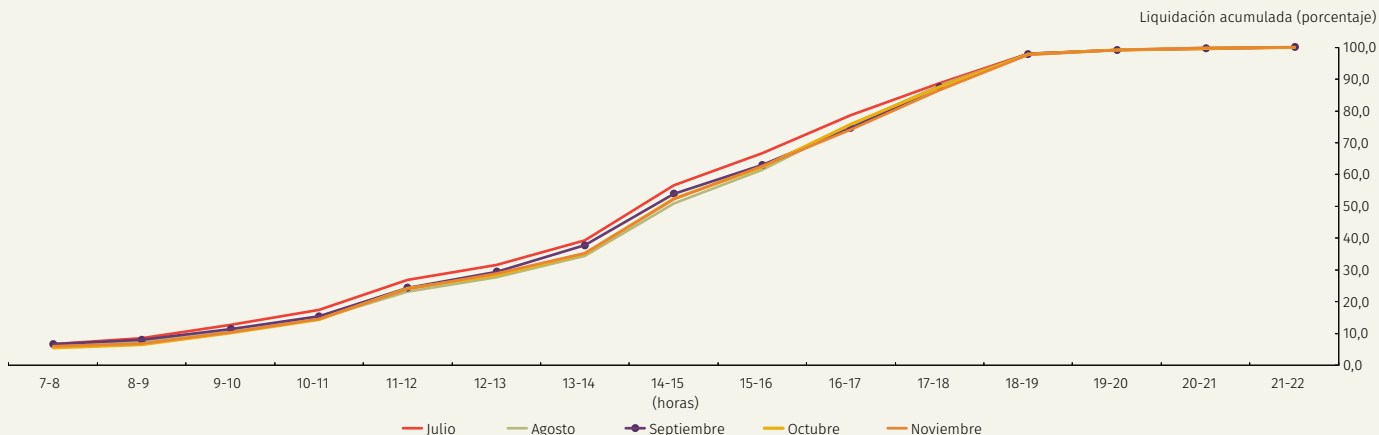
2. Cambios en el ciclo de liquidación en el CUD

Como se mencionó, al CUD confluye la liquidación del extremo dinero de las operaciones pactadas en los mercados financieros (i. e.: TES) y de los pagos de variada naturaleza (p. e.: préstamos interbancarios, transferencias de impuestos, etc.) que se realizan entre entidades. La connotación de estos pagos es de naturaleza crítica, son urgentes, de montos relevantes y generalmente tienen horas límite para su realización. De esta manera, el incumplimiento de los pagos en los tiempos acordados entre las partes acarrea consecuencias que se materializan en sanciones pecuniarias y/o de aumento del riesgo (Merrouche y Schanz, 2009). Por esta razón, se considera que la postergación de la liquidación de las transacciones hacia el final del día es una señal de presiones de liquidez que experimentan los participantes (Walker, 2016).

El Gráfico R1.4 muestra que, tanto en los meses previos como en los posteriores a la medida, la tasa de liquidación por horas de las transacciones se mantuvo en niveles similares. En el mes previo a la medida, sobre las 5 p. m. ya el sistema había liquidado cerca del 75,4% del monto total operado. Durante el primer mes de vigencia este valor se ubicó en el 74,7%, y ya el mes siguiente, en el 75,9% antes de las 5 p. m. Dentro de

5 De este valor una entidad explica COP0,35 b de variación.

Gráfico R1.4
Evolución ciclo diario de pago



Fuente: Banco de la República (DSIF).

los principales argumentos para considerar esta hora como referencia se encuentra que, luego de esta, el esquema tarifario del CUD se torna más oneroso⁶ y que, por tratarse de un momento cercano al final de la jornada de operación, donde algunos mercados han cerrado, el tiempo de respuesta para resolver situaciones de iliquidez podría resultar corto. Después de dicha hora las transferencias realizadas son de naturaleza particular y no guardan relación con transacciones críticas (i. e.: operaciones de mercados financieros).

Esto sugiere que, a pesar de la disminución del saldo en el CUD, las entidades lograron adaptarse rápidamente a una nueva realidad de liquidez agregada del sistema sin incurrir en retrasos en sus pagos. Es decir, la reducción del encaje no tuvo efectos notables en la gestión de la liquidez intradía de los participantes. Lo anterior es relevante si se tiene en cuenta que las entidades siguen comportamientos de pagos que responden a sus propias necesidades o intereses y no necesariamente a las del sistema como un todo.

Este análisis constituye un punto de partida para explorar las posibles interacciones entre ciertas decisiones de política y el funcionamiento del CUD, el cual representa el eje central de la infraestructura financiera del país. Esta perspectiva se enmarca en la labor de monitoreo que adelanta el Banrep sobre el CUD y el resto de la infraestructura financiera interconectada. Lo anterior, con el objetivo de identificar potenciales riesgos derivados de la gestión de la liquidez intradía, la administración de saldos en el sistema y procesos de liquidación que pudieran tener efectos sistémicos. De este modo, se contribuye al cumplimiento de los objetivos de política orientados a fortalecer la confianza en el sistema de pagos⁷ y a preservar la estabilidad financiera.

Referencias

Banco de la República (2025a). “Política monetaria y administración del riesgo de liquidez: análisis de la reducción del requerimiento de encaje en 2024” (Recuadro 2), *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*, febrero, disponible en: <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/21c7cb19-8a79-4f8f-9a5e-233a1c9a3bcf/content>

6 La tarifa pasa de COP3.470 por cada débito efectuado, a una *ad valorem* de COP2,50 por cada millón debitado, con una tarifa mínima de COP5.020 por transacción.

7 El sistema de pagos de la economía se refiere al conjunto de instrumentos, procedimientos y reglas que permiten que en una economía se realicen transferencias de fondos entre o a través de sus participantes, asegurando la circulación del dinero. El sistema incluye al agente participante y a la entidad que opera los acuerdos, en un marco institucional y operacional dentro del cual se realizan los pagos, los procedimientos operativos y la red de comunicaciones para transmitir la información de los pagos y efectuar la liquidación.

Banco de la República (2025b). “Glosario”, disponible en: <https://www.banrep.gov.co/es/glosario/encaje-bancario>

Merrouche, O.; Schanz, J. (2009). “Banks’ Intraday Liquidity Management During Operational Outages”, Working Paper, núm. 370, Bank of England, disponible en: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2009/banks-intraday-liquidity-management-during-operational-outages.pdf>

Walker, J. (2016). “Monetary Policy Implementation Frameworks and the Payment System”, Federal Reserve, disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC20160930memo04.pdf>