

Recuadro 5: Instrumentos de política macroprudencial en Colombia

Diego Fernando Cuesta-Mora
Daniela Rodríguez-Novoa
Camilo Eduardo Sánchez-Quinto*

Introducción

A partir de la crisis financiera internacional de 2008, las autoridades económicas a nivel global adoptaron un enfoque de marco de política macroprudencial orientado a preservar la estabilidad financiera, con el fin de limitar la acumulación de riesgos sistémicos. En general, las entidades a cargo de esta función (bancos centrales, supervisores o un comité financiero, aunque varía según la jurisdicción) ampliaron sus funciones de seguimiento al sistema financiero para identificar riesgos y vulnerabilidades, y adoptar políticas específicas que los mitiguen.

Este enfoque de marco de política macroprudencial, junto con el marco del Acuerdo de Basilea III, ha conducido a que diversas jurisdicciones establezcan un conjunto de nuevas medidas para permitir que el sistema financiero apoye a la economía real a lo largo del ciclo económico. Colombia, en donde los mandatos e instrumentos de política macroprudencial están repartidos entre las distintas autoridades que conforman la red de seguridad del sistema financiero —Banco de la República, Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP); Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), y Fondo de Garantías para Instituciones Financieras (Fogafín)—, no ha sido ajena y en los últimos años ha incrementado el número de herramientas macroprudenciales disponibles.

El objetivo de este recuadro es analizar el uso de estas herramientas a nivel global y comparar la experiencia de Colombia. Para esto nos basamos en Echavarría (2020) y presentamos una actualización de los ejercicios presentados allí, con el fin de detallar la evolución entre 2018 y 2021. La base de datos empleada proviene del Fondo Monetario Internacional (FMI), que se actualiza anualmente con la encuesta de políticas macroprudenciales (*IMF's Annual Macprudential Policy Survey: iMaPP*), y contiene información sobre las diferentes prácticas internacionales en torno al uso de políticas macroprudenciales. Para la versión más reciente disponible (Encuesta 2021), que se publicó en septiembre de 2023, se reporta el uso de medidas macroprudenciales para 184 jurisdicciones con corte a diciembre de 2022. Por su parte, para la edición de 2018, fuente para el trabajo de Echavarría (2020), se registraron 165 países y el corte de información fue diciembre de 2019.

1. Políticas macroprudenciales vigentes

Los marcos de política macroprudencial constan de distintos tipos de instrumentos, que se clasifican según la fuente del riesgo sistémico que buscan mitigar. El FMI agrupa estas medidas en seis grandes categorías (Cuadro 5.1): 1) instrumentos de base amplia, que se aplican a las exposiciones agregadas del sistema financiero; 2) instrumentos dirigidos al sector de los hogares, que abordan los riesgos de la exposición de los bancos a estos agentes; 3) instrumentos del sector corporativo, que mitigan los riesgos de la exposición de los bancos a las empresas no financieras; 4) instrumentos de liquidez y de tipo de cambio, que se enfocan en el riesgo de liquidez y la exposición cambiaria de las instituciones de crédito; 5) instrumentos para entidades financieras no bancarias, que abordan el riesgo de liquidez sistémico y de liquidación en el sector financiero no bancario, y 6) instrumentos de riesgos sistémicos y entidades sistémicas, que mitigan los riesgos de interconexión (local y transfronteriza) dentro del sistema financiero y la exposición a títulos soberanos.

* 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.

Cuadro R5.1

Clasificación de instrumentos macroprudenciales según la Encuesta de políticas macroprudenciales de 2021 elaborada por el FMI

Base amplia	Sector de hogares	Sector corporativo
<ul style="list-style-type: none"> Colchón de capital contracíclico Colchón de conservación de capital Límite a la razón de apalancamiento Provisiones por pérdidas esperadas Límite al crecimiento del crédito Límite a la distribución de utilidades 	<ul style="list-style-type: none"> Requerimientos de capital Límite al crecimiento del crédito Criterios de elegibilidad Límite a la razón préstamo-valor (Loan-to-value) Límite a la razón préstamo-ingreso (Loan-to-income) Límite a la razón deuda-ingreso (Debt-to-income) Límite a los plazos de amortización Restricciones a los préstamos no garantizados Préstamos denominados en moneda extranjera Medidas fiscales para contener riesgos sistémicos 	<ul style="list-style-type: none"> Requerimientos de capital Límite al crecimiento del crédito Límite a la razón préstamo-valor (Loan-to-value) Límite al índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR) Límites de apalancamiento por deudor Préstamos denominados en moneda extranjera Préstamos a un sector económico particular Medidas fiscales para contener riesgos sistémicos
Liquidez y tipo de cambio	Sector financiero no bancario	Riesgo sistémico y entidades sistémicas
<ul style="list-style-type: none"> Indicador de riesgo de liquidez (IRL)/ por moneda Razón de activos líquidos/ por moneda Coefficiente de fondeo estable neto (CFEN)/ por moneda Fondeo estable/ por moneda Relación préstamo-depósito (LDR)/ por moneda Límite a los descaldes de plazo/ por moneda Posición neta y bruta en moneda extranjera Posición swaps y derivados en moneda extranjera Restricciones a la financiación en divisas 	<ul style="list-style-type: none"> Riesgo de liquidez en la industria administradora de inversiones Riesgo de liquidez en las compañías de seguros Riesgo de liquidez en los fondos de pensiones Riesgo de liquidez en la cámara central de contraparte Riesgo de liquidez en los mercados de bonos y valores 	<ul style="list-style-type: none"> Requerimientos de capital y liquidez para entidades de importancia sistémica Límites a la exposición entre instituciones financieras Ponderaciones de riesgo adicionales sobre exposiciones entre instituciones financieras Medidas para mitigar los riesgos derivados de la exposición de las entidades financieras a los soberanos Medidas para mitigar los riesgos de las exposiciones transfronterizas

Nota 1: se subrayan las políticas macroprudenciales disponibles en Colombia con corte a diciembre de 2022 (Encuesta de 2021).

Nota 2: dentro de estas herramientas, aunque Colombia no presenta límites al crecimiento del crédito dentro de las categorías de hogares o firmas, en mayo de 2007 implementó el encaje marginal sobre los depósitos ante un escenario de fuerte entrada de capitales, y crecimiento excesivo del crédito y de los precios de vivienda. Posteriormente, esta medida se desactivó y así permanece en la actualidad.

Nota 3: si bien en la iMaPP no se registra para Colombia la aplicación de un límite a la distribución de utilidades en la categoría de base ampliada, de acuerdo con el Decreto 2555 de 2010, cuando un establecimiento de crédito incumple con el colchón combinado (suma de colchones de la relación de solvencia), deberá establecer un plan de ajuste para reponer el nivel requerido de capital y, mientras se aplica dicho plan, la entidad está limitada en la distribución utilidades y debe suspender de forma temporal el pago de dividendos.

Nota 4: si bien en la iMaPP no se reporta la aplicación de un límite a la concentración de exposiciones y riesgos, el Decreto 2555 de 2010 estipula que los establecimientos de crédito no pueden tener exposiciones con una contraparte o con un grupo conectado de contrapartes, directa o indirectamente, que conjunta o separadamente, superen el 25% de la suma del patrimonio básico ordinario (neto de deducciones) y del patrimonio básico adicional. Y de forma agregada, no pueden mantener grandes exposiciones que en su conjunto excedan ocho veces la suma del patrimonio básico ordinario (neto de deducciones) y del patrimonio básico adicional (se considera una gran exposición cuando al sumar todos los valores de exposición se iguala o se supera el 10% del patrimonio básico neto de deducciones).

Fuente: Integrated Macroprudential Policy Database (iMaPP); elaboración propia.

2. Evolución de las políticas macroprudenciales entre 2018 y 2021

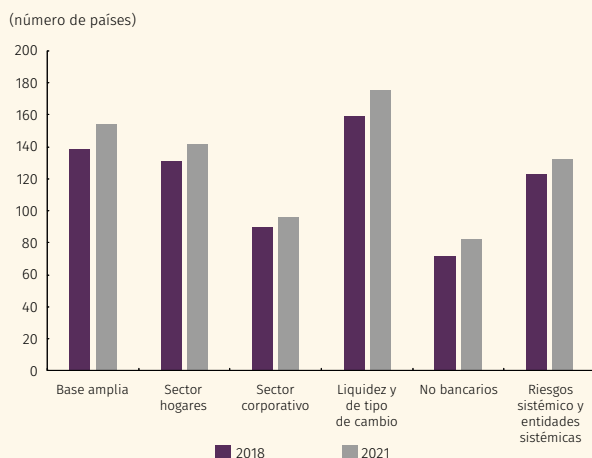
La encuesta del FMI de 2021 incorpora ocho nuevos instrumentos, en comparación con los reportes de años anteriores. Por un lado, en la categoría de base amplia se incluyeron los límites a la distribución de utilidades de las instituciones financieras. Lo anterior, considerando que durante la crisis económica del covid-19 y la posterior recuperación, este tipo de medidas, cuyo objetivo es conservar los niveles de capital de las entidades para fortalecer la capacidad de absorción de pérdidas, fueron ampliamente implementadas. Por otro lado, en la categoría de hogares y sector corporativo se agregaron los límites prudenciales ya existentes, pero diferenciando por moneda con el fin de mitigar los descaldes cambiarios negativos¹ del sector real para moderar la exposición al riesgo cambiario.

En cuanto al uso de las medidas, entre 2018 y 2021 el número de países que implementa algún instrumento macroprudencial aumentó (Gráfico R5.1, panel A). En términos relativos al total de países participantes, se registró un incremento en la proporción de jurisdicciones que cuentan con medidas enfocadas en las instituciones financieras no bancarias, y permaneció constante en las herramientas de base ampliada (Gráfico R5.1, panel B).

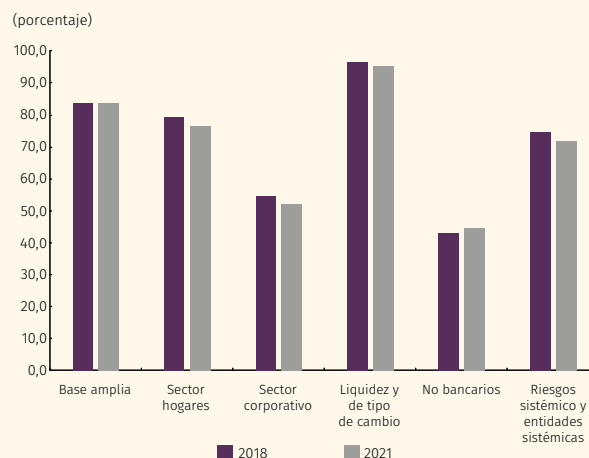
¹ Se define como descalce cambiario a la diferencia entre los activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Cuando los activos son menores a los pasivos el descalce es negativo, y es positivo en el caso opuesto.

Gráfico R5.1
Uso de medidas macroprudenciales

A. Número de países que reportan el uso de medidas macroprudenciales



B. Proporción de países que reportan el uso de medidas macroprudenciales



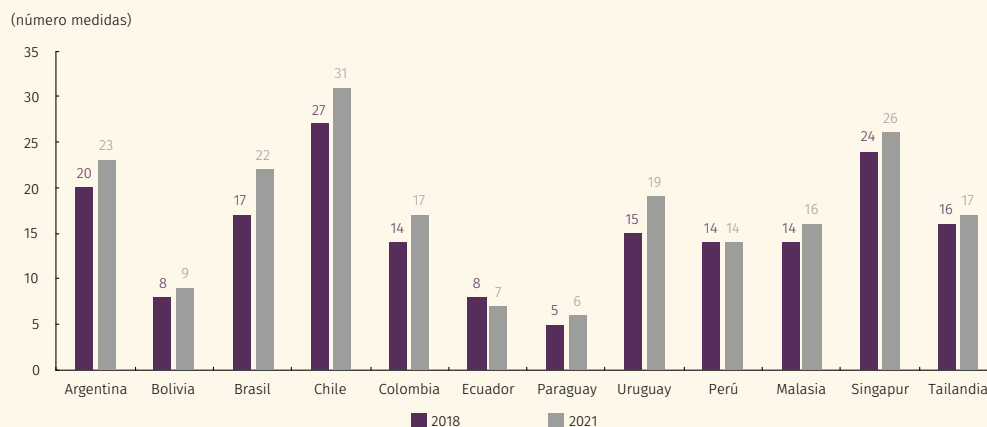
Fuente: Integrated Macroprudential Policy Database (iMaPP); elaboración Banco de la República.

3. Evolución de las políticas macroprudenciales en Colombia entre 2018 y 2021

Al analizar el uso de herramientas macroprudenciales para Colombia, se observa que entre 2018 y 2021 el número de medidas disponibles aumentó en tres (Gráfico R5.2). Comparado con la región, el país se encuentra, junto con Uruguay, ampliamente por encima de Perú, Ecuador, Bolivia y Paraguay, pero los superan Chile, Argentina y Brasil. Estas dos últimas jurisdicciones pertenecen al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, por lo cual es de esperarse un amplio conjunto de medidas macroprudenciales acorde con las recomendaciones del Comité. En contraste, Colombia las incluye en su legislación en búsqueda de buenas prácticas para mejorar la estabilidad financiera. Ahora bien, en relación con algunos países emergentes asiáticos (Singapur, Tailandia y Malasia), Colombia se encuentra por debajo únicamente de Singapur.

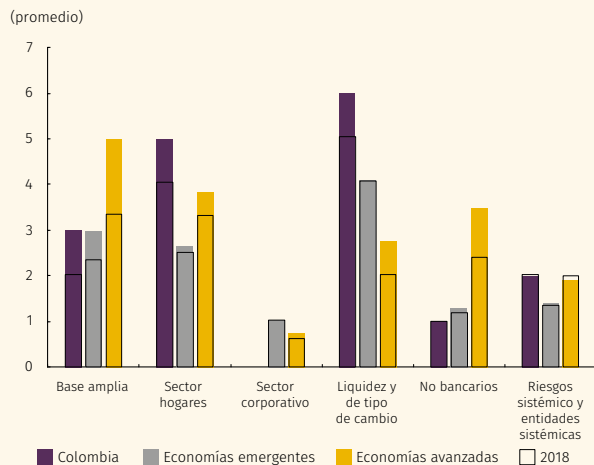
Las nuevas medidas que se introdujeron para Colombia en esta versión de la encuesta corresponden a herramientas de base amplia, sector hogares, y liquidez y tipo de cambio (Gráfico R5.3). En cuanto a la primera, el MHCP introdujo la razón de apalancamiento y fijó el límite prudencial en 3% desde enero de 2021 para los establecimientos de crédito (EC) y las instituciones oficiales especiales (IOE). En la categoría de hogares, se estipuló que los créditos hipotecarios concedidos por los EC se autorizan únicamente en la moneda de curso legal o indexados a la unidad de valor real (UVR), lo que constituye una restricción a los préstamos en moneda extranjera. Por último, en la categoría de liquidez y de tipo de cambio, se incorporó el coeficiente de fondeo estable neto (CFEN) desde marzo de 2020, acorde con el requerimiento del *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) de Basilea III.

Gráfico R5.2
Medidas reportadas por jurisdicción



Fuente: Integrated Macroprudential Policy Database (iMaPP); elaboración Banco de la República.

Gráfico R5.3
Promedio de instrumentos reportados por las jurisdicciones de cada grupo de economías en la encuesta de 2021^{a/}



a/ En comparación con Echavarría (2020), en donde se registraba un instrumento en la categoría de sector corporativo, para la versión 2021 no se presenta ninguno. Esta reducción corresponde a la reclasificación del instrumento *préstamos denominados en moneda extranjera*, que pasó desde dicha categoría al instrumento "límite a los descargos de vencimientos diferenciados por moneda" en la categoría de *liquidez y de tipo de cambio*.

Fuente: Integrated Macroprudential Policy Database (iMaPP); elaboración Banco de la República.

Al comparar a Colombia con las economías emergentes y avanzadas, el país se encuentra por encima del promedio registrado por estos grupos para las medidas de hogares, de liquidez y tipo de cambio, y por debajo para los instrumentos del sector corporativo y de entidades financieras no bancarias. Por su parte, el uso de instrumentos de base ampliada se encuentra en niveles similares a los reportados por las emergentes e inferiores a los de las avanzadas.

4. Consideraciones finales

Colombia cuenta con un conjunto de herramientas que ha ido aumentando paulatinamente y que, considerando las particularidades del sistema financiero y del mercado local, ha buscado ajustarse a los estándares internacionales de Basilea III. De acuerdo con el FSAP 2022, el marco de política macroprudencial en Colombia ha sido efectivo en contener la aparición de desequilibrios financieros, al tiempo que las autoridades han desarrollado un avanzado marco de monitoreo de riesgos sistémicos (FMI y BM, 2022; FMI, 2022).

Sin embargo, al comparar las medidas disponibles en otras jurisdicciones, Colombia registra una única herramienta para el sector financiero no bancario, que corresponde a la regulación de los fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia y sus entidades administradoras, y no presenta medidas en el sector corporativo. En cuanto a las políticas enfocadas en este frente, los requerimientos de capital son ampliamente utilizados por diversos países. En particular, dentro de las economías pares, Perú exige mayores requisitos de capital para las entidades expuestas a micro y pequeñas empresas, y México y Brasil implementan ponderaciones de riesgo crediticio diferenciales para los créditos otorgados a ese tipo de firmas con el fin de determinar el capital requerido. En relación con los instrumentos para instituciones financieras no bancarias, las medidas comúnmente adoptadas por jurisdicciones pares (Argentina, Chile, México y Brasil) son los requisitos de capital, límites a la deuda e indicadores de riesgo de liquidez en el sector asegurador. Otras medidas corresponden a límites sobre las inversiones de los fondos de pensiones (Chile y México) y márgenes para las transacciones de ciertos instrumentos financieros en los mercados de la bolsa de valores (Argentina y México).

Por último, Colombia registra distintas medidas disponibles en la categoría de base amplia. Entre estas, en relación con otros países, no se identifica el uso de colchón contracíclico; sin embargo, cuenta con un esquema de provisiones contracíclicas, que busca suavizar el efecto del ciclo financiero en los EC. Finalmente, el límite regulatorio de capital total es superior al establecido por Basilea III.

Referencias

- Alam, Z.; Alter, M. A.; Eiseman, J.; Gelos, M. R.; Kang, M. H.; Narita, M.; Nier, E.; Wang, N. (2019). "Digging Deeper-Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database", International Monetary Fund.
- Echavarría, J. J. (2020). "Instrumentos de política macroprudencial en Colombia", *Revista del Banco de la República*, vol. 93, núm. 1097, pp. 5-15.
- FMI (2022). "Colombia: Financial System Stability Assessment", *FMI Country Report*, núm. 22/98, disponible en: <https://www.FMI.org/en/Publications/CR/Issues/2022/04/04/Colombia-Financial-System-Stability-Assessment-516087>
- FMI; BM (2022). "Colombia: Financial Sector Assessment", disponible en: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/37312>, Washington, D. C.: World Bank Group