



◆ Nuevos indicadores cambiarios

La regulación cambiaria del Banco de la República tiene como objetivo prevenir la toma de riesgos cambiarios que comprometan la estabilidad financiera, evitando que movimientos fuertes de la tasa de cambio afecten significativamente la salud financiera de los intermediarios del mercado cambiario (IMC) y, por consiguiente, al sistema en su conjunto. Además, al limitar la exposición cambiaria de los intermediarios disminuyen las presiones a la moneda local.

La regulación cambiaria se realiza, entre otras formas, a través de indicadores y límites del riesgo cambiario. Esta Nota Editorial describe la evolución de la regulación sobre la exposición cambiaria y presenta nuevos indicadores que aplican a los IMC, considerando la nueva realidad a la que están expuestas las entidades financieras en Colombia.

◆ I. Indicadores de exposición cambiaria

La regulación cambiaria define las entidades que pueden canalizar divisas entre demandantes y oferentes, y las denomina IMC. De este grupo hacen parte los bancos comerciales, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, la Financiera de Desarrollo Nacional, el Banco de Comercio Exterior de Colombia S. A. (Bancoldex), las cooperativas financieras, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales. En su condición de IMC, estas entidades pueden realizar las operaciones de cambio autorizadas, sujetas a ciertas reglas y obligaciones. Una de las reglas fundamentales se refiere al mantenimiento de exposiciones cambiarias controladas, como se describe a continuación.

A. Posición propia (PP)¹

Desde principios de los años noventa se estableció la PP como medida de la exposición cambiaria total que pueden asumir los IMC. La PP se mide como la diferencia entre los activos y los pasivos denominados en moneda extranjera² como proporción del patrimonio técnico del IMC. Este indicador tiene actualmente un límite inferior del -5% y un límite superior del 20%³.

Una PP igual a cero, suponiendo que solo hay una moneda extranjera en balance, implica que los activos y pasivos en moneda extranjera son iguales, por lo que no se generan ni pérdidas ni ganancias ante movimientos en la tasa de cambio. Un valor de la PP por debajo de 0% indica que los pasivos en moneda extranjera son mayores a los activos en moneda extranjera. En esta situación el IMC registrará pérdidas cuando el peso se devalúe contra el dólar, bajo el supuesto de que el dólar es la única moneda extranjera en el balance. Por su parte, un valor de la PP por encima de 0% se obtiene cuando los activos en moneda extranjera son mayores a los pasivos en moneda extranjera. En este caso, el IMC generará ganancias cuando el peso se devalúe, y de lo contrario incurrirá en pérdidas. El Banco de la República regula la exposición por el efecto sobre el balance financiero de los IMC que pueden generar las posiciones en moneda extranjera, ante movimientos en la tasa de cambio.

Ambos límites de la PP buscan restringir la toma de posiciones cambiarias por parte de los IMC. Los dos límites difieren, siendo el inferior más restrictivo, porque se ha notado que en las economías emergentes los escenarios de crisis financieras comúnmente van acompañados de una devaluación de la moneda local. Por tanto, se busca restringir que los IMC tengan más pasivos que activos en moneda extranjera, para que en una crisis financiera (donde el peso se devalúa frente al dólar) no registren pérdidas considerables debido a su exposición cambiaria. Así, se evita una fuente adicional de estrés financiero.

El Gráfico 1 presenta la evolución de la PP para los IMC en lo que va corrido de este siglo, hasta diciembre de 2015. Puede observarse que la PP regularmente ha tenido valores positivos. Adicionalmente, entre 2008 y 2015 se mantuvo relativamente baja, alrededor del 1%, lo cual representa una posición cambiaria baja para el total de los IMC.

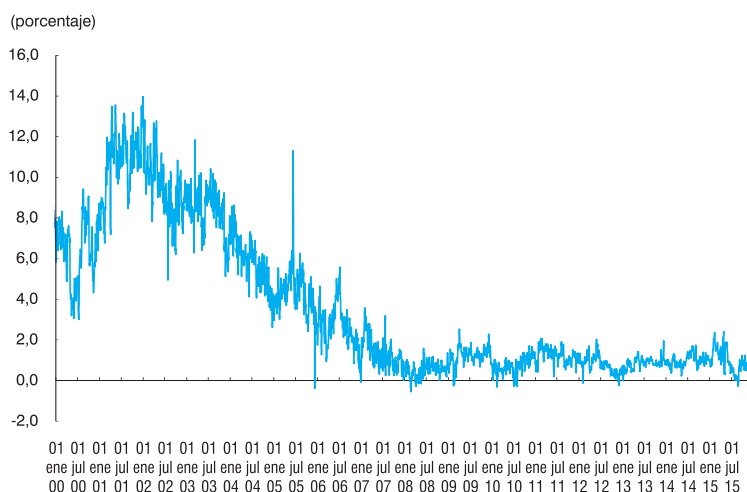
Para propósitos de construir el indicador de PP, todas las posiciones en moneda extranjera se convierten a dólares de los Estados Unidos y, posteriormente, se suman los activos y se restan los pasivos para obtener un valor agregado de la posición. Lo anterior implica que un IMC que tenga un activo en una moneda y un pasivo en otra por el mismo valor (posición divisa-divisa), donde, por ejemplo, tenga un activo en euros equivalente al 50% de su patrimonio técnico y un pasivo en dólares también por 50% del patrimonio técnico, registraría una posición propia del 0%, ya que sus exposiciones en moneda extranjera se “compensan”. Sin embargo, esto no significa que el IMC no tenga riesgo cambiario. En este ejemplo, como el activo está en euros y el pasivo en dólares, el IMC va a registrar pérdidas o ganancias dependiendo de las variaciones en la tasa de cambio del euro frente al dólar.

¹ La PP se encuentra reglamentada en la Resolución Externa 9 de 2013 y en la Circular Reglamentaria Externa DODM-139, y sus modificaciones.

² Incluye los denominados en moneda extranjera que se pagan en moneda legal.

³ El control de la PP se hace sobre un promedio de tres días hábiles.

Gráfico 1
Posición propia como porcentaje del patrimonio técnico de los IMC*



*Los datos corresponden al promedio móvil de tres días.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Debido al desarrollo y globalización de los mercados financieros, las posiciones divisa-divisa son frecuentes en los balances de las entidades. Un ejemplo de ello ocurre en los procesos de expansión de la banca colombiana al extranjero: ha sido común que los bancos colombianos se financien mediante emisiones en el mercado internacional, particularmente en dólares, para adquirir entidades en Centro y Suramérica con esos recursos. Así, en algunos casos las entidades tienen un descalce cambiario por tener un pasivo en dólares y un activo en la moneda del país donde invirtieron cuando esta es diferente al dólar.

Adicionalmente, los procesos de expansión internacional ponen de presente la necesidad de contar también con indicadores de riesgo cambiario consolidado. Esto ocurre no solo por los posibles efectos que el riesgo asumido por una filial pueda tener sobre el IMC, sino para considerar que el riesgo cambiario que se deriva de la posición de un IMC particular podría estar compensado por la posición de una filial de su grupo financiero. Por lo anterior, recientemente el Banco de la República consideró apropiado requerir un indicador que midiera la exposición consolidada de los IMC y tuviera en cuenta que no todas las exposiciones cambiarias son en dólares.

B. Indicadores de riesgo cambiario⁴

En octubre de 2015 se expidió la regulación sobre los indicadores de riesgo cambiario positivo (IRC+) y negativo (IRC-), la cual fue modificada en abril de 2016. En esta fecha también se definió que los IRC se aplicarían como una medida complementaria

⁴ Los indicadores de riesgo cambiario se encuentran reglamentados en la Resolución Externa 3 de 2016 y en la Circular Reglamentaria Externa DODM-361, y sus modificaciones.

(no sustituta) a la PP. De esta manera, con la PP se busca acotar la exposición cambiaria agregada en moneda extranjera de las entidades para no comprometer la estabilidad financiera, y por medio de los IRC se controla la toma de posiciones divisa-divisa.

Para obtener el IRC se deben agrupar los activos y los pasivos en cada moneda y restar los pasivos de los activos. Luego, se deben separar las posiciones netas en cada divisa entre las que resultan positivas (activos mayores a pasivos) y las que resultan negativas (pasivos mayores a activos). El IRC+ se calcula como la suma de las posiciones netas positivas, y el IRC- se calcula como la suma de las posiciones netas negativas, y aquellas tienen unos límites de 40% y -40% del patrimonio técnico, respectivamente. En el ejemplo del activo en euros y el pasivo en dólares, el IMC tendría un IRC+ de 50%, proveniente de su posición en euros, y un IRC- de 50% por su pasivo en dólares, lo cual implica que, a pesar de que cumple con la regulación de PP, porque tiene un valor de 0%, no estaría cumpliendo con los indicadores de riesgo cambiario positivo y negativo.

Mientras la PP solo considera el balance individual del IMC, el reporte de los IRC se hace de manera individual si el IMC no tiene filiales con las cuales debe presentar estados financieros consolidados de acuerdo con las instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), y de forma consolidada si el IMC está obligado a presentarlos de esta forma. El reporte de los indicadores por parte de los IMC a la SFC comenzará en enero y el control a los límites se realizará a partir de marzo del 2017.

◆ II. Indicadores de exposición de corto plazo⁵

Además del riesgo cambiario, una entidad que tenga posiciones en moneda extranjera puede tener dificultades para cumplir con los pasivos que tenga en esa divisa. Actualmente, para mitigar este riesgo el Banco de la República establece, como norma general, que el financiamiento que obtengan los IMC en moneda extranjera solo se puede utilizar para otorgar crédito en moneda extranjera siempre y cuando este tenga un menor plazo al del endeudamiento⁶. De esta manera, se busca asegurar que el IMC tenga disponibles los recursos para cumplir con su endeudamiento externo. Sin embargo, resulta necesario contar con medidas prudenciales que realicen un control más eficiente y abarquen de manera integral todas las posiciones del balance de las entidades que puedan ser también fuente de riesgo (por ejemplo, las que se derivan de posiciones en derivados).

Con este fin el Banco de la República reglamentó el indicador de exposición de corto plazo en octubre de 2015, con el cual pretende controlar que los IMC cuenten con recursos suficientes para atender sus obligaciones en las diferentes monedas y jurisdicciones en las que tienen presencia, para un plazo determinado. Todos los IMC deben cumplir con el indicador individual de corto plazo y, adicionalmente, los que deben consolidar de acuerdo con las instrucciones de la SFC deben cumplir

⁵ Los indicadores de exposición de corto plazo se encuentran reglamentados en la Resolución Externa 3 de 2016 y en la Circular Reglamentaria Externa DODM-361, y sus modificaciones.

⁶ El endeudamiento en moneda extranjera también se puede utilizar para financiar expansiones de la entidad en el exterior y para otorgar préstamos en pesos siempre y cuando se realice cobertura cambiaria del endeudamiento.

también con el indicador agregado. Al igual que los IRC, los indicadores de exposición de corto plazo se empezarán a reportar en enero y su control regirá a partir de marzo de 2017.

A. Indicador de exposición individual de corto plazo

Para calcular el indicador de exposición individual de corto plazo (IEI), el IMC debe obtener por moneda (incluido el peso colombiano) la diferencia entre los activos líquidos (AL) y los pasivos con los que debe cumplir en un horizonte de tiempo (RNL)⁷ de siete y treinta días. Posteriormente, se calcula el IEI como la suma de todas las posiciones por moneda, pero aplicando un descuento (*haircut*) a las posiciones que presentan excesos (las que resultan positivas). El IEI debe ser mayor que cero, lo que implica que cuando hay déficits de liquidez en alguna moneda, estos deben ser cubiertos por los excesos de liquidez en otras monedas. La aplicación de un descuento a los excesos de liquidez se hace para tener en cuenta el riesgo cambiario: es decir, el riesgo de que la moneda en la cual se tenga el exceso de liquidez se deprecie frente a la moneda en la que se tenga el déficit.

Por ejemplo, si un IMC tiene un activo líquido por 1 euro, con una tasa de cambio euro/dólar de 0,95 esto equivaldría 0,95 dólares. Suponiendo que el IMC también tiene un pasivo en dólares por 0,95 dólares, si la tasa de cambio euro/dólar no registra movimiento, al vencimiento de la deuda el IMC la puede pagar liquidando su activo. Por el contrario, si el euro se deprecia frente al dólar y alcanza una tasa de cambio de 1,5 euro/dólar, el IMC no va a tener el dinero suficiente para pagar el pasivo, ya que su activo tiene un valor de 0,66 dólares. El descuento que se aplica a los excesos de liquidez busca tener en cuenta que estos pueden perder valor por movimientos en la tasa de cambio.

En resumen, el IEI se calcula como:

$$IEI = \left[\sum_{(AL_x - RNL_x) > 0}^x (AL_x - RNL_x)(1 - h_x) + \sum_{(AL_x - RNL_x) < 0}^x (AL_x - RNL_x) \right] > 0$$

Donde x corresponde a cada moneda, y h_x al descuento aplicable a los excesos por moneda⁸. El IEI se debe calcular semanalmente para horizontes de siete días y dos veces al mes para horizontes de treinta días.

B. Indicador de exposición consolidado de corto plazo

El indicador de exposición consolidado de corto plazo (IEC) busca que los IMC obligados a consolidar de acuerdo con las instrucciones de la SFC cuenten con recursos suficientes para atender las obligaciones netas de sus filiales locales o extranjeras. Para su cálculo, el IMC debe estimar las necesidades de liquidez a treinta días (medidas como el IEI) para cada uno de los países donde operan sus filiales, y considerar

⁷ El requerimiento neto de liquidez (RNL) se obtiene, a grandes rasgos, restando los pasivos con los que debe cumplir de los flujos contractuales que va a recibir.

⁸ Solo se incluyen las monedas en las que se tiene una posición significativa. Actualmente, los descuentos son de 8% para euro, yen y dólar estadounidense, y 11% para el peso y el resto de monedas.

como un país adicional la suma de las filiales en Colombia. De esta forma, el IEC se define como la diferencia entre el IEI^{*9} del IMC individual y la suma de las necesidades de liquidez (IEI negativos) de los países, y debe ser mayor a cero, así:

$$IEC = [IEI^* + \sum_{IEI_p < 0} IEI_p] > 0$$

De lo anterior se deriva que cuando un IMC tiene necesidades de liquidez en los próximos treinta días en un país (o países) donde tiene filiales con qué consolidar, debe tener en su posición individual en Colombia un exceso de liquidez para poder pagarlos. Este indicador supone que los IMC van a poder mover sus excesos de liquidez en Colombia hacia sus filiales en Colombia y en el exterior, pero es conservador ya que supone que los excesos de liquidez que haya en los demás países no se van a poder trasladar hacia las otras jurisdicciones. El IEC se debe calcular dos veces al mes.

◆ III. Conclusión

Los indicadores cambiarios presentados en esta Nota Editorial son un avance de la regulación prudencial, al considerar los nuevos riesgos a los que se expone el sistema financiero colombiano. Además, cuenta con medidas de riesgo más eficientes a las utilizadas tradicionalmente. La puesta en marcha de esta nueva regulación requerirá de un esfuerzo por parte de los IMC¹⁰, considerando el desarrollo de procesos de generación y agregación de información, y de ajustes tecnológicos, razón por la cual se ha otorgado un tiempo moderado para su entrada en vigencia. No obstante, se considera que esos costos son superados por los beneficios de contar con información relevante de las posiciones de los intermediarios, y con las respectivas medidas que propenden por un sistema sólido que contribuye a la estabilidad financiera. 🏦

◆ José Darío Uribe Escobar ◆
Gerente general*

⁹ Para este caso, el IEI se calcula considerando las monedas significativas en el nivel consolidado.

¹⁰ Adicionalmente, la supervisión de las medidas será más integral, al moverse en los casos de incumplimiento de una sanción monetaria a un seguimiento más completo. Así, cuando un IMC no cumpla con los límites de PP, IRC+, IRC-, IEI, IEC o algunos de ellos, deberá informar a la SFC las razones que originaron la situación, la duración esperada de la misma, y las medidas que adoptará para restablecer el nivel de los indicadores dentro de los límites establecidos. La SFC, por su parte, podrá exigir la presentación de un plan de ajuste y ordenar medidas correctivas.

* Esta Nota Editorial fue preparada con la colaboración de Sandra Benítez, directora del Departamento de Operaciones y Desarrollo de Mercados, de la Subgerencia Monetaria y de Inversiones Internacionales. Las opiniones expresadas en esta Nota Editorial no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.