



◆ Sistema financiero no bancario en Colombia

En Colombia el sistema financiero, asegurador y bursátil es regulado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia. El Banco de la República, como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, y en su papel de prestamista de última instancia del sistema financiero, monitorea las tendencias económicas que pueden amenazar la estabilidad financiera. Esta actividad se realiza bajo el principio de que mantener la estabilidad financiera es fundamental para la estabilidad de los precios y el crecimiento del producto alrededor de su nivel sostenible de largo plazo.

El sistema financiero, asegurador y bursátil comprende los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, las entidades aseguradoras, las sociedades comisionistas de bolsa, las sociedades de capitalización y los intermediarios de seguros y reaseguros. Los establecimientos de crédito hacen parte del sistema financiero bancario, y el resto de entidades se consideran como el sistema financiero no bancario.

Los establecimientos de crédito (los bancos, las compañías de financiamiento, las corporaciones financieras y las cooperativas financieras) son entidades que reciben recursos del público en depósitos, a la vista o a término, para colocarlos de nuevo mediante operaciones activas de crédito. La principal diferencia entre el sistema financiero bancario y el no bancario es que el último no capta depósitos. A noviembre de 2014 los establecimientos de crédito tenían activos equivalentes al 63% del PIB, mientras que el sector financiero no bancario tenía activos en posición propia y de terceros por 74% del PIB (cuadros 1 y 2).

Algunas entidades del sistema financiero no bancario hacen parte de las entidades que se financian a través del mercado. Este tipo de financiación ganó relevancia tras la crisis global de 2008, debido a que algunos la consideraron como una de las causas de la crisis; sumado a esto, como se señaló, el sistema financiero no bancario es más grande; por estas dos razones es importante que tenga una regulación adecuada. Con ella, su financiación en el mercado puede generar beneficios a la economía, tales como la innovación y la competencia.

Cuadro 1
Establecimientos de crédito

	Número de entidades	Activos	Activos / PIB
		(billones de pesos)	(porcentaje)
nov-14			
Bancos	22	438	57,9
Corporaciones financieras	5	12	1,6
Compañías de financiamiento comercial	22	26	3,5
Cooperativas financieras	5	2	0,3
Total establecimientos de crédito	54	479	63,3

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia y DANE; cálculos del Banco de la República.

Cuadro 2
Sistema financiero no bancario

	Número de entidades	Activos posición propia	Activos posición de terceros	Activos / PIB (porcentaje)
		(billones de pesos)	(billones de pesos)	
nov-14				
Sociedades de servicios financieros	37	7	488	65,5
Sociedades fiduciarias	27	2	315	42,0
Administradoras de fondos de pensiones y cesantías privadas	4	4	173	23,4
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios especiales	2	0		0,0
Almacenes generales de depósito	4	1		0,1
Entidades aseguradoras	45	47	0	6,3
Sociedades de capitalización	3	1		0,2
Intermediarios de seguros y reaseguros	49	0		0,1
Sociedades comisionistas de bolsa	24	4	12	2,1
Sociedades administradoras de inversión	3	0	0	0,1
Total	161	60	501	74,1

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia y DANE; cálculos del Banco de la República.

En esta nota editorial describiremos la diferencia entre el sistema financiero no bancario (SFNB) y la financiación mediante el mercado, su tamaño en Colombia, y los retos regulatorios que afronta el sector.

◆ I. **Tamaño de la financiación del SFNB en el mercado en Colombia**

En los últimos años se han hecho varios esfuerzos por medir el tamaño del SFNB, principalmente en países desarrollados. Para Colombia el Banco de la República ha realizado dos mediciones que utilizan conceptos conocidos internacionalmente: una basada en actividades y la otra por tipo de entidad. La primera define la financiación en el mercado como las actividades que generan transformación de crédito, plazo (madurez) y liquidez sin captar depósitos y sin estar sujetas a la regulación que sí cubre a los bancos. Esta medición con actividades es un complemento a la segunda estimación, que se hace por tipo de entidades, siguiendo la metodología establecida por el Financial Stability Board.

De acuerdo con las características del mercado de los Estados Unidos, usualmente la medición de las actividades que se financian en el mercado incluye fondos del mercado monetario, titularización de activos, repos y préstamos de títulos. Para la medición por actividades, en Colombia se contemplan las titularizaciones (hipotecarias y no hipotecarias), repos abiertos y cerrados (excluyendo operaciones realizadas con el Banco de la República), simultáneas, transferencias temporales de valores, fondos de inversión colectiva abiertos y la cartera de las cooperativas especializadas en ahorro y crédito.

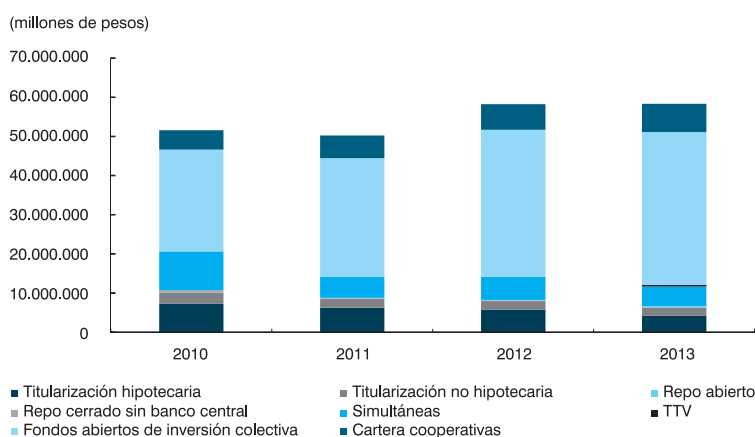
Se considera que estas actividades se financian en el mercado ya que no se hacen usando depósitos, pero implican riesgos similares a los que asumen los bancos. Por ejemplo, las titularizaciones permiten separar el proceso de intermediación crediticia y pueden generar transformación de liquidez, ya que activos ilíquidos (es decir, la cartera) son financiados con pasivos más líquidos (la titularización). Los repos, las simultáneas y las transferencias temporales de valores, al ser intercambio de activos, admiten la transformación de liquidez y de madurez. Los fondos de inversión colectiva abiertos realizan transformación de liquidez y de madurez al recibir dinero de sus clientes (con exigibilidad inmediata) para invertirlo en activos. Los fondos de inversión colectiva no pueden acceder a los apoyos transitorios de liquidez del Banco de la República y no tienen seguro de depósitos. Por último, las cooperativas especializadas en ahorro y crédito realizan actividades de intermediación de crédito similares a las de un banco, con la diferencia de que sus clientes están restringidos a sus afiliados, no tienen acceso a la liquidez del Banco de la República, no son vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, sino por la Superintendencia de Economía Solidaria, y no tienen el seguro de depósito de Fogafín, sino de Fogacoop.

Para el Financial Stability Board la financiación en el mercado está compuesta por las entidades que otorgan créditos sin ser establecimientos de crédito. Por tanto, en el caso de Colombia se incluyen los fondos de inversión colectiva (abiertos y cerrados), las cooperativas especializadas en ahorro y crédito, las sociedades comisionistas de bolsa, los vehículos de estructuración financiera (titularización), el microcrédito otorgado por no establecimientos de crédito, y el crédito otorgado por

firmas y cuentas de capitalización. Aunque estas últimas son similares a los depósitos a término fijo, no están cubiertas por ningún seguro de depósitos.

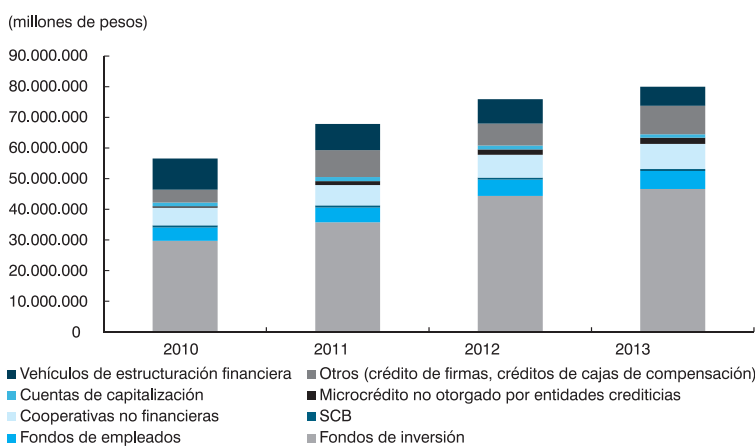
Los gráficos 1 y 2 muestran las dos estimaciones de la financiación en el mercado para Colombia. En la medición por actividades esta financiación representa el 8% del PIB con datos a 2013, mientras que la otra registra un valor equivalente al 11% del PIB. Estos datos lucen bajos al compararlos con países desarrollados. Por ejemplo, de acuerdo con diferentes estimaciones de la financiación en el mercado,

Gráfico 1
Financiación por medio del mercado en Colombia
(por tipo de instrumento)



Fuentes: SFC, Titularizadora Colombiana y Superintendencia de la Economía Solidaria.

Gráfico 2
Financiación por medio del mercado en Colombia
(por entidad, siguiendo definición del FSB)



Fuentes: SFC, Titularizadora Colombiana, Asomicrofinanzas, Superintendencia del Subsidio Familiar y Superintendencia de la Economía Solidaria.

en los Estados Unidos esta varía entre 60% y 170% del PIB, dependiendo de la definición que se utilice.

Por último, a pesar de que el Financial Stability Board empezó con una estimación de la financiación en el mercado con un enfoque basado por tipo de entidades, recientemente está trabajando en complementar sus mediciones con datos de actividades.

◆ II. Retos y nueva regulación de la financiación en el mercado en Colombia

Monitorear las entidades que no captan depósitos sino que se financian en el mercado es importante, ya que aquellas pueden sufrir riesgos similares a los de los establecimientos de crédito. Sin embargo, al no estar reguladas, plantean un reto de regulación y de seguimiento distintos.

Por el lado de la regulación, las normas que aplican a los establecimientos de crédito no se pueden extender directamente: se deben adaptar de acuerdo con el tipo de negocio que realicen los diferentes grupos de entidades. En cuanto al monitoreo, se requiere información detallada que involucre a diferentes supervisores (Superfinanciera, Supersolidaria, Superfamiliar, Supersociedades) para poder medir adecuadamente los riesgos. Además, es deseable monitorear la relación de estas entidades con los establecimientos de crédito, para evitar que problemas en la financiación de mercado se trasladen a estos últimos. Para el Banco de la República es relevante que la regulación de la liquidez de las entidades que se financian en el mercado se desarrolle teniendo en cuenta que los establecimientos de crédito son los únicos que cuentan con prestamista de última instancia.

Para obtener los beneficios de la financiación en el mercado sin poner en riesgo la estabilidad financiera, la política económica ha enfocado sus esfuerzos en una adecuada regulación sobre este tipo de financiamiento. En los Estados Unidos en 2010 se modificaron las normas de los fondos del mercado monetario¹. Por ejemplo, se estableció que estos fondos deben tener mínimo el 10% del capital en activos liquidables a un día y el 30% en activos liquidables en una semana. En Europa se encuentra en análisis la propuesta de regulación para los fondos del mercado monetario. Adicionalmente, la International Organization of Securities Commissions divulgó unas recomendaciones sobre los fondos del mercado monetario, buscando mitigar la susceptibilidad a las corridas y el potencial de crear o ampliar riesgos sistémicos. El Financial Stability Board también publicó recomendaciones de regulación y supervisión sobre la financiación en el mercado.

La regulación en Colombia no se ha quedado atrás. En diciembre de 2013 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público estableció las garantías y los límites para las operaciones del mercado monetario (repos, simultáneas, transferencias temporales de valores). En abril de 2014 la Superintendencia Financiera de Colombia impuso un indicador de liquidez para las sociedades comisionistas de bolsa, y en la

¹ Lo que internacionalmente se conoce como fondos del mercado monetario, en Colombia se denominan fondos de inversión colectiva del mercado monetario.

actualidad está en estudio la regulación de liquidez para los fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia.

◆ III. Conclusiones

La financiación en el mercado puede traer beneficios a la economía, tales como la innovación y la competencia. Su monitoreo es importante para evitar que riesgos que normalmente asumen los establecimientos de crédito migren hacia otras entidades. En caso de que esto suceda es necesario estudiar medidas regulatorias. 📢

◆ José Darío Uribe Escobar ◆
Gerente general*

*Esta Nota Editorial se elaboró con la colaboración de Pamela Cardozo, subgerente monetaria y de inversiones internacionales. Las opiniones expresadas son de exclusiva responsabilidad del gerente general, y no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.