

Edición 1109

## Propuesta de ajuste al actual esquema de encaje bancario<sup>1</sup>

- Desde el siglo XX el encaje bancario se ha constituido en una de las herramientas de política monetaria contracíclica y macroprudencial más utilizada por las autoridades monetarias de numerosos países debido a su efectividad e inmediatez para regular la liquidez del sistema financiero, reducir la volatilidad de los tipos de interés a corto plazo y proteger la economía contra los riesgos de solvencia y liquidez.
- Esta Semana Económica expone la propuesta de modificación al actual esquema del encaje bancario construido en Asobancaria. En esta se concluye que, bajo el contexto regulatorio (gestión del riesgo de liquidez) y económico actual, el encaje es una herramienta de política monetaria anticíclica eficaz para controlar la liquidez de la economía que el Banco de la República (BR) debe conservar. Sin embargo, es de suma relevancia llevar a cabo una revisión a sus fundamentales (monto, periodo de tenencia remuneración, activos elegibles y penalización, entre otros).
- Es posible afirmar que una reducción del porcentaje de encaje por parte del BR no significaría un deterioro sobre la calidad del respaldo en activos líquidos ante una contingencia de liquidez, ya que los bancos están obligados a cumplir medidas regulatorias como el indicador de riesgo de liquidez (IRL), lo cual lleva a una recomposición de depósitos del sistema bancario ante el BR por una mayor inversión en activos líquidos independientemente del nivel del encaje que se establezca.
- En Colombia, la adopción de estándares de regulaciones bancarias y buenas prácticas como Basilea III ha traído como consecuencia que en la actualidad el encaje deje de constituir una reserva de liquidez disponible para los actores del sistema bancario colombiano. Con base en este documento, y en el marco de la estructura actual de mercado, se concluye que el esquema de encaje en Colombia presenta oportunidades de mejora que pueden generar un impacto positivo sobre la eficiencia de la economía sin que esto signifique una reducción en la calidad de la reserva de liquidez del sistema ni en los atributos de herramienta de política monetaria del encaje.

<sup>1</sup> Agradecemos los aportes y comentarios de los bancos Davivienda, BBVA y Agrario y de los Comités de Asuntos Financieros y Riesgos de la Asociación, los cuales fueron fundamentales para la propuesta y elaboración de esta Semana Económica.

2 de octubre de 2017

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez  
Presidente

Jonathan Malagón  
Vicepresidente Técnico

**German Montoya**  
Director Económico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a [semanaeconomica@asobancaria.com](mailto:semanaeconomica@asobancaria.com)

Visite nuestros portales:

[www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)  
[www.yodecidomibanco.com](http://www.yodecidomibanco.com)  
[www.sabermassermas.com](http://www.sabermassermas.com)

Edición 1109

## Propuesta de ajuste al actual esquema de encaje bancario

Desde el siglo XX el encaje bancario<sup>2</sup> se ha constituido en una de las herramientas de política monetaria contracíclica y macroprudencial más utilizada por las autoridades monetarias de numerosos países debido a su efectividad e inmediatez para (i) regular la liquidez del sistema financiero, (ii) reducir la volatilidad de los tipos de interés a corto plazo y (iii) proteger la economía contra los riesgos de solvencia y liquidez.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) el encaje bancario tiene tres finalidades: (i) garantizar que los bancos mantengan una alta proporción de activos líquidos respecto a su nivel de pasivos; (ii) control monetario al restringir el crecimiento del balance de los bancos comerciales e influir directamente en el diferencial de tasas; y (iii) facilitar la gestión de liquidez a corto plazo por parte de los bancos comerciales.

En Colombia, gracias a la adopción de medidas regulatorias de liquidez, como el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL)<sup>3</sup>, inspirado en estándares de liquidez financiera de Basilea III, como el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (LCR)<sup>4</sup> y el Coeficiente de Financiación Neta (NSFR)<sup>5</sup>, es posible afirmar que una reducción del porcentaje de encaje por parte del Banco de la República (BR) no representaría un deterioro sobre la calidad del respaldo en activos líquidos ante una contingencia de liquidez.

Esta Semana Económica expone la propuesta de modificación al actual esquema del encaje bancario construido en la Asobancaria. En esta se concluye que, bajo el contexto regulatorio (gestión del riesgo de liquidez) y económico actual, el encaje es una herramienta de política monetaria anticíclica eficaz para controlar la liquidez de la economía que el BR debe conservar. Sin embargo, es de suma relevancia llevar a cabo una revisión a sus fundamentales (monto, periodo de tenencia remuneración, activos elegibles y penalización, entre otros).

### Evolución del uso del encaje bancario a nivel internacional

En la literatura se encuentran diferentes posiciones respecto a la efectividad del uso del encaje bancario como instrumento de política monetaria. Por un lado, algunos estudios afirman que en las últimas décadas el encaje ha perdido importancia entre la mayoría de las autoridades bancarias por las siguientes razones: (i) los recursos inmovilizados representan un impuesto a la intermediación financiera que es transferido a la economía vía tasa de interés y afecta tanto a los ahorradores como a los deudores, (ii) genera arbitraje, ya que en algunos países las instituciones de crédito diferentes a las bancarias no se encuentran sujetas a este requerimiento, (iii) algunos países han

<sup>2</sup> Porcentaje de los recursos captados del público que deben mantener congelados los intermediarios financieros.

<sup>3</sup> Requerimiento mínimo de activos líquidos para cubrir potenciales salidas de liquidez bajo una situación de estrés.

<sup>4</sup> Su objetivo es promover la resistencia a corto plazo del perfil de riesgo de liquidez de un banco, garantizando que tenga los suficientes activos líquidos de alta calidad para superar un periodo de tensión significativo durante todo un mes.

<sup>5</sup> Complementa el LCR y su objetivo es hacer sostenible la estructura de activos y pasivos de la entidad.

Editor

German Montoya  
Director Económico

Participaron en esta edición:

Liz Marcela Bejarano  
Ángela Adán Nieto  
Catherin Montoya  
Christian Palencia

OCTUBRE  
5-6

Hotel InterContinental  
Cartagena



29<sup>o</sup>  
**SIMPOSIO DE  
MERCADO  
DE CAPITALES**  
ANÁLISIS LOCAL, VISIÓN GLOBAL

MÁS INFORMACIÓN

**AQUÍ** 

migrado de un enfoque de agregados monetarios a un esquema de inflación objetivo donde el principal instrumento es la tasa de interés y (iv) los bancos han modificado la composición de sus pasivos hacia instrumentos no sujetos a encaje, lo cual le ha restado efectividad a este instrumento.

Empíricamente se puede observar que en el periodo comprendido entre 1990 y 2006 se ha evidenciado una marcada tendencia de reducción de los coeficientes de encaje a nivel internacional, particularmente, en los mercados emergentes (Gráfico 1).

De otro lado, algunos estudios aseguran que el encaje bancario ha sido una herramienta de política eficaz para contrarrestar los efectos de los ciclos económicos. Un estudio publicado por el Comité de Basilea (BIS)<sup>6</sup> que analiza el uso del encaje en países de América Latina, concluye que “la experiencia reciente de tres economías latinoamericanas sugiere que los ajustes de los requerimientos de encaje pueden haber ayudado a estabilizar las tasas de interés interbancarias y a influir en las tasas de mercado por vías que moderaron los flujos de capitales. También pueden haber contribuido a suavizar el crecimiento del crédito durante las fases expansiva y contractiva del ciclo económico y financiero”.

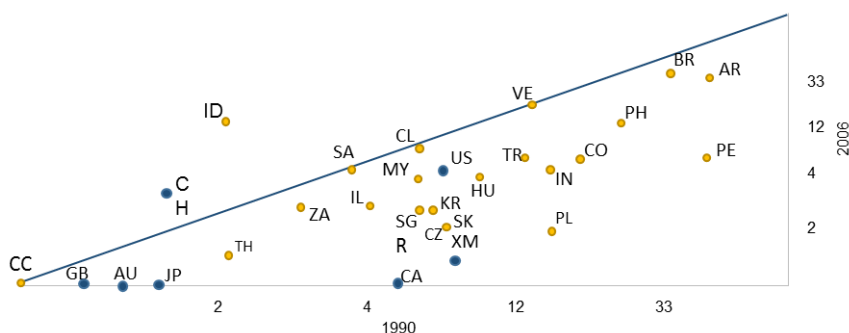
En este sentido, el FMI realizó en 2010 una encuesta a las autoridades monetarias de 121 países para determinar los cambios en el porcentaje de requerimientos de reserva bancaria (RB) frente a lo observado en 2008. Los resultados reflejaron una disminución en el número de países con un coeficiente único de reservas, al mismo tiempo que aumentó el número de países que implementaron rangos de reserva. En el Cuadro 1 se observa que Estados Unidos y la mayoría de los países de la región que son comparables con Colombia establecen rangos de reserva para su encaje bancario.

**Cuadro 1. Requisitos de reserva a nivel mundial 2010**

| Sin RB    | Coficiente único de RB | Rango RB                      |
|-----------|------------------------|-------------------------------|
| México    | Nueva Zelanda          | Chile 6,6 Colombia 0-11       |
| Australia | Noruega                | Costa Rica 15 Perú 6-30       |
| Canadá    | Suiza                  | Guatemala 14,6 Argentina 0-20 |
| Dinamarca | Reino Unido            | Estados Unidos 0-10           |

Fuente: Grey, Simón (2011)<sup>8</sup>. Elaboración propia.

**Gráfico 1. Evolución del coeficiente del encaje a nivel internacional<sup>7</sup>**



AR = Argentina; AU = Australia; BR = Brasil; CA = Canadá; CC = Dinamarca, Hong Kong RAE, México, Nueva Zelanda, Noruega y Suecia; CH = Suiza. CL = Chile; CO = Colombia; CZ = República Checa; GB = Reino Unido; HU = Hungría; ID = Indonesia; IL = Israel; IN = India; JP = Japón; KR = Corea; MY = Malasia; PE = Perú; PH = Filipinas; PL = Polonia; SA = Arabia Saudita; SG = Singapur; SK Eslovaquia; TH = Tailandia; TR = Turquía; US = Estados Unidos; VE = Venezuela; XM = zona del euro; ZA = Sudafrica.

<sup>1</sup> Punto medio en el rango para Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Indonesia, Israel, Japón, Corea, Polonia, Arabia Saudita, Sudafrica, Suiza y Estados Unidos. Promedio de puntos medios para la zona del euro, 1990.

Fuentes: Forssbaeck y Oxelheim (2007); Kernal (1994); Kneeshaw y Van den Bergh (1969); Mohanty y Turner (2008); O'Brien (2007); Schwartz (1998); Van 't dack (1999); datos nacionales; cálculos del BPL.

Fuente: Montoro Carlos, Moreno Ramón (2011).

<sup>6</sup> Montoro Carlos, Moreno Ramón (2011). "The use of reserve requirements as a policy instrument in Latin America".

<sup>7</sup> Ibidem.

<sup>8</sup> Gray, Simon, Central Bank Balances and Reserve Requirements (February 2011).

Algunos de los países que no hacen uso de los coeficientes de reserva según la encuesta del FMI se encuentran en la lista de países que han migrado al esquema de inflación objetivo, como se observa en el Cuadro 2.

**Cuadro 2. Países con inflación objetivo**

| País            | Año (adopción) | País      | Año (adopción) |
|-----------------|----------------|-----------|----------------|
| Nueva Zelanda*  | 1990           | México    | 2001           |
| Canadá*         | 1991           | Islandia  | 2001           |
| Reino Unido*    | 1992           | Corea     | 2001           |
| Australia*      | 1993           | Noruega*  | 2001           |
| Suecia*         | 1993           | Perú      | 2002           |
| República Checa | 1997           | Filipinas | 2002           |
| Israel          | 1997           | Guatemala | 2005           |
| Polonia         | 1998           | Indonesia | 2005           |
| Brasil          | 1999           | Rumania   | 2005           |
| Chile           | 1999           | Serbia    | 2006           |
| Colombia        | 1999           | Turquía   | 2006           |
| Sudáfrica       | 2000           | Armenia   | 2006           |
| Tailandia       | 2000           | Ghana     | 2007           |
| Hungría         | 2001           |           |                |

**Fuente:** Hammond, 2011<sup>9</sup>; Roger, 2010<sup>10</sup>. Elaboración propia  
\*Países que no establecen porcentajes de reserva bancaria.

## Historia del encaje bancario en Colombia

En Colombia, hasta el año 1923 los bancos gozaron de amplia autonomía para el desarrollo de diferentes operaciones. Entre otras facultades, tenían permiso para realizar toda clase de inversiones en el sector real, como comprar y poseer acciones de cualquier tipo de empresa. Lo anterior era posible gracias al manejo prudente y responsable con el que habían ejercido la actividad bancaria sin incidir en la estabilidad del sector financiero.

No obstante, durante ese año el Gobierno colombiano contrató la asesoría de un grupo de expertos encargado de estudiar y realizar propuestas de reforma de los sistemas fiscal y financiero, denominada misión Kemmerer

Dentro de sus principales recomendaciones, se destaca la regulación de las amplias facultades otorgadas a los bancos y la subyacente necesidad de restringir sus operaciones al desarrollo de su objeto principal.

A raíz de dicha recomendación se promulgaron las Leyes 25 y 45 de 1923, mediante las cuales se reformó el Sistema Financiero Colombiano y se otorgaron importantes facultades al BR como, por ejemplo, la función de prestamista de última instancia y la influencia en la asignación sectorial del crédito. En el marco de esta última Ley se estableció el encaje bancario, el cual fue concebido en sus inicios como un instrumento de reserva de liquidez que permitiera garantizar la convertibilidad de los depósitos, y se dispuso que todo banco comercial debía mantener en caja por lo menos el 50% de sus depósitos disponibles y un encaje de al menos el 25% sobre sus depósitos a término. A continuación se destacan algunos hechos estilizados:

- Años 20: se adoptaron decisiones que ligaron el redescuento y la tasa de redescuento con la tasa activa de interés y el encaje bancario.
- Años 30: tras la quiebra del patrón oro y el compromiso del sostenimiento de la tasa de cambio, se dispuso un aumento del 100% en los encajes vigentes sobre todo tipo de exigibilidades. Este aumento se debía invertir en los certificados de depósito en dólares emitidos por el BR, al tiempo que debía ser remunerado por un periodo de dos años.
- Años 40: se adoptaron los encajes flexibles y el BR quedó facultado para fijar el encaje legal de las instituciones financieras y hacer efectiva la política de crédito que estimara más oportuna.
- Años 50: el BR utilizó su facultad para variar los niveles de encaje y controlar el circulante que llegó con la bonanza cafetera. Gran parte de estos recursos se destinaron a diferentes proyectos de fomento.
- Años 60: se estableció que las tesorerías tenían que realizar inversiones forzosas y voluntarias sustitutivas del encaje.
- Años 90: se estableció mayor libertad a los intermediarios financieros para la definición de sus portafolios y asignación de crédito, al tiempo que se

<sup>9</sup> Hammond, Gill. 2011. Estado del Arte de metas de inflación.

<sup>10</sup> Roger, Scott. 2010. Metas de inflación cumple 20 años.

eliminaron las inversiones forzosas. Entre 1991 y 1995 se adoptaron encajes marginales en coyunturas específicas para acentuar el control monetario; a partir de 1996 se redujo el encaje promedio requerido sobre las diferentes exigibilidades; en 1998 por primera vez se aceptó la remuneración directa pero parcial de los encajes a una tasa anual equivalente a la meta de inflación; y en 1999 se presentaron los niveles más bajos dada la migración al régimen de inflación objetivo.

- 2000 - 2006: no se registraron cambios en el requerimiento de encaje. De otro lado, se establecen nuevas inversiones forzosas a través de los Títulos de Desarrollo Agropecuario (TDA) y Títulos de Reducción de Deuda (TRD).
- 2007: el BR impuso un encaje marginal sobre los depósitos y exigibilidades a los bancos que fueran más líquidos (cuentas de ahorro y corrientes, y CDT con plazos inferiores o iguales a 18 meses).
- 2008: se desmontó el requerimiento de encaje marginal a la vez que se incrementó el requerimiento de encaje ordinario calculado sobre el total de los pasivos sujetos a encaje (PSE).
- 2009: tras la crisis financiera de Estado Unidos, se redujo el nivel de encaje sobre los PSE para otorgar mayor liquidez al sistema. Por otro lado, en este año también se elimina la remuneración del encaje ordinario a los establecimientos de crédito.

## Actualidad del encaje bancario en Colombia

Una de las causas de la crisis financiera internacional que estalló en 2008 fue la inadecuada gestión del riesgo de liquidez por parte de los bancos, situación que sometió al sistema bancario a importantes presiones e hizo necesaria la intervención de los bancos centrales para respaldar el funcionamiento de los mercados monetarios. A raíz de esto se han realizado numerosos esfuerzos para que la regulación avance con el fin de que los bancos administren de forma adecuada las reservas de liquidez y puedan respaldar los riesgos asumidos en la gestión de sus balances.

A nivel internacional, el BIS publicó el documento “Principios para la adecuada gestión y supervisión del

riesgo de liquidez” en 2008, que posteriormente complementó con la introducción de dos estándares de liquidez financiera: el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (LCR) y el Coeficiente de Financiación Estable Neta (NSFR).

Si bien Colombia aún no ha migrado por completo a los citados estándares de liquidez, desde 2011 la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) ha implementado ajustes sobre el cálculo del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), siguiendo la estructura del el Coeficiente de Cobertura de Liquidez.

En la actualidad, el país está trabajando para culminar la convergencia a las medidas de liquidez de Basilea III con los ajustes normativos que se aproximan. Por un lado, la Unidad de Regulación Financiera (URF) ha estado generando durante el 2017 un proyecto de normativa que permita alcanzar la completa convergencia a los estándares de requerimientos de capital de Basilea III para los establecimientos de crédito, para lo cual se espera una modificación en el cálculo de los indicadores de liquidez actuales.

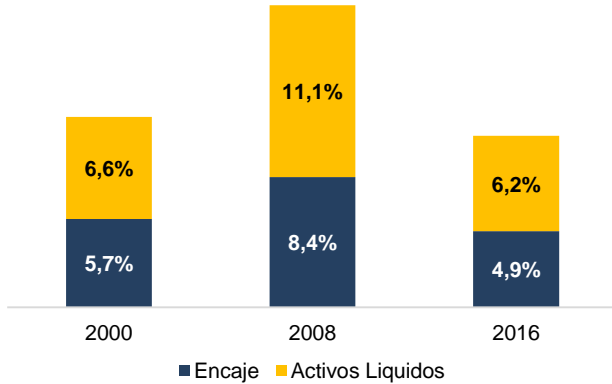
En línea con lo anterior, a través de la Circular No. 73, la SFC realizó un requerimiento de información a las entidades sobre los saldos de depósitos en cuentas corrientes y de ahorros, con el objetivo de realizar un estudio sobre su estabilidad por tipo de depositante que le permitirá determinar los ajustes necesarios para reestructurar el IRL. Este indicador establece un requerimiento mínimo de activos líquidos que permita cubrir unas potenciales salidas estimadas bajo una situación de estrés de liquidez. La adopción de este tipo de indicadores se convierte en una garantía sobre el nivel adecuado de activos líquidos que deben existir en el sistema financiero para respaldar los riesgos asumidos en la gestión de la liquidez.

El Gráfico 2 muestra el nivel de encaje y activos líquidos del sistema financiero (como proporción del saldo total de activos del balance) para los años 2000, 2008 y 2016. El análisis evidencia que en todos los casos la reserva de liquidez se ha compuesto principalmente por los activos líquidos y su nivel siempre ha superado en gran medida al del encaje.

Así las cosas, es posible afirmar que una reducción del porcentaje de encaje por parte del BR no significaría un deterioro sobre la calidad del respaldo en activos líquidos ante una contingencia de liquidez, ya que los bancos

Edición 1109

**Gráfico 2. Evolución de los activos líquidos y el encaje en Colombia**



**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración y cálculos propios.

están obligados a cumplir medidas regulatorias como el IRL, lo cual lleva a una recomposición de depósitos del sistema bancario ante el BR por una mayor inversión en activos líquidos independientemente del nivel del encaje que se establezca.

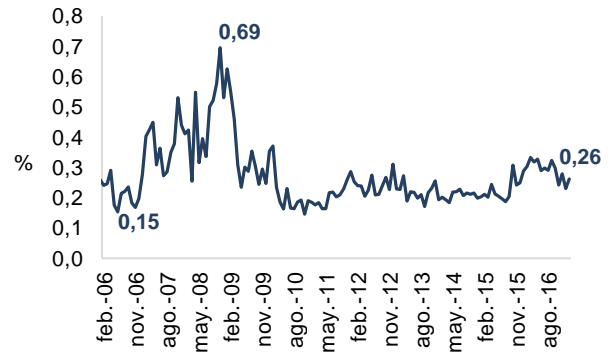
De otro lado, no se debe olvidar el riesgo reputacional al que las entidades se ven expuestas cuando incumplen el nivel de encaje requerido, lo que en la práctica hace que este monto no sea considerado dentro de los activos líquidos. En conclusión, gracias a las diferentes medidas regulatorias (especialmente en la gestión del riesgo de liquidez) implementadas por el sistema bancario colombiano y a los riesgos reputacionales a los que se ven expuestas las entidades, el encaje ha dejado de constituir una reserva de liquidez disponible para los actores del sistema bancario colombiano.

## Costo de oportunidad del encaje no remunerado

El componente del encaje que se deposita en la cuenta del BR representa un costo de oportunidad en términos de rentabilidad para el sistema financiero colombiano

debido a la no remuneración de estos recursos. La principal consecuencia de la falta de remuneración de estos activos es asumida por los clientes de las entidades bancarias, ya que este margen no remunerado se traslada directamente a la tasa de interés de la cartera (Gráfico 3), lo que se convierte en un sobre costo que incide sobre la bancarización y la calidad de la cartera del sistema bancario, con efectos igualmente importantes en el crecimiento económico.

**Gráfico 3. Impacto del costo de oportunidad del encaje sobre la tasa activa de interés**



**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración y cálculos propios.

Asobancaria realizó un análisis en el que se identificó el impacto que el esquema de encaje ha generado sobre la tasa activa de crédito<sup>11</sup> para el sistema financiero colombiano durante el periodo 2006-2017. Para ello se tomó el saldo de encaje que permanece en el BR y la cartera de préstamos bruta, ambos datos en moneda legal y diferenciando entre la contabilización con COLGAAP y NIIF para los diferentes periodos<sup>12</sup>.

Para realizar el cálculo del costo de oportunidad implícito en el encaje se multiplicaron los montos del encaje no remunerado por la DTF vigente correspondiente en cada fecha; posteriormente, se dividió el rubro obtenido sobre el saldo de la cartera con el propósito de estimar los puntos básicos que genera el actual esquema de encaje sobre la

<sup>11</sup> Tasa de interés de colocación total - promedio ponderado por modalidad de crédito.

<sup>12</sup> Las cuentas utilizadas bajo el esquema contable COLGAAP para el periodo 2006-2014, fueron: 111000, 140400, 141100, 141900, 143200, 143300, 143600, 144100, 144200, 144500, 145000, 145600, 145700, 145900, 146000, 146200, 146300, 146500, 146600, 146700, 146800, 146900, 147000 y 148600.

Las cuentas utilizadas bajo el esquema contable NIIF para el periodo 2015-2017, fueron: 111000, 140200, 140400, 140500, 140600, 140800, 141000, 141200, 141300, 141400, 141600, 142000 y 142400.

tasa activa, es decir, lo puntos básicos de más que se cargan a la tasa activa causados por su no remuneración. En el Gráfico 3 se puede observar que el costo adicional en la tasa activa ha sido de 0,15% en 2006, 0,69% en 2008 y 0,26% en 2017<sup>13</sup>.

Acorde con estos resultados, se analizó cómo hubiera sido el comportamiento de la tasa de colocación promedio del sistema si se descontara el efecto del encaje no remunerado (Gráfico 4a) y se encontró que para el periodo de 2006-2016 la reducción de la tasa de interés hubiera sido de aproximadamente 30 puntos básicos (pb) en promedio. Para el último año (Gráfico 4b) la reducción de la tasa de colocación hubiera sido de la misma magnitud (30 pb), aproximadamente.

En este sentido, es plausible pensar que una revisión al esquema de encaje, en cuanto al monto y su remuneración, podría tener un impacto positivo sobre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento de la economía.

## Propuesta de modificación al encaje bancario

La razón de encaje se define como el porcentaje mínimo de pasivos que debe mantener una institución bancaria con el objetivo de cumplir con los requisitos de reserva de liquidez impuesto por la autoridad monetaria. En la mayoría de países que hacen parte de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) este

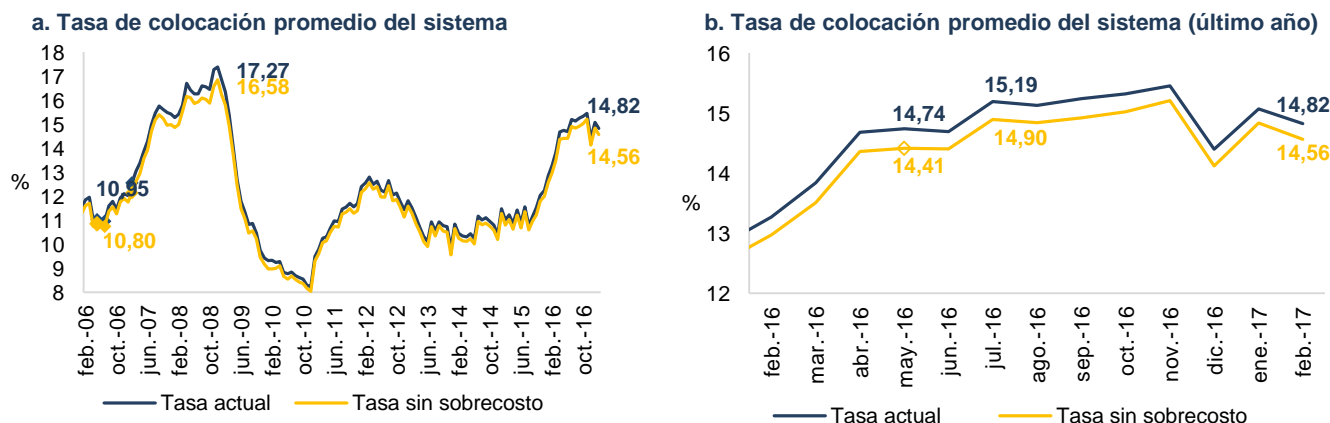
porcentaje no supera el 5%. En Colombia, la Resolución Externa No. 5 de 2008 establece el porcentaje de encaje como el 11% de los depósitos vista y el 4,5% de los depósitos a plazo con vencimiento inferior a 18 meses, lo que actualmente representa alrededor del 5,5% de los activos del sistema financiero del país.

Asobancaria, basándose en el cálculo realizado sobre el costo de oportunidad que genera el encaje en la economía y las prácticas internacionales en la materia, propone ajustar el actual esquema de encaje reduciendo su porcentaje del 11% al 4% para los depósitos vista y del 4,5% a 4.0% para los depósitos a plazo con vencimiento inferior a 18 meses. Se ha concluido que en estos niveles no se generaría un impacto negativo para el sistema financiero debido a que las entidades bancarias continuarían con la obligación de conservar los niveles mínimos de efectivo dictados por la regulación que respalden sus operaciones, como el IRL. En especial, para el caso de los depósitos vista, independientemente de que el nivel de encaje disminuya, la capacidad de gestionar la liquidez por parte de las entidades financieras es alta debido a los distintos mecanismos de obtención de liquidez con los que cuenta cada una.

## Impacto macroeconómico esperado de la reducción del encaje

Las principales preocupaciones manifestadas por el BR respecto a la propuesta de reducción del encaje son: (i) el incremento de la probabilidad de incumplimiento de las

**Gráfico 4. Efecto del encaje no remunerado sobre la tasa de colocación**



<sup>13</sup> Con corte a febrero de 2017.

operaciones diarias por parte de las entidades bancarias, y (ii) la posible expansión monetaria que pueda surgir y que vaya en contravía de la meta de inflación del emisor. En este sentido, Asobancaria realizó un ejercicio en el que analizó cuál sería el impacto que la liberación del requerimiento de saldo del sistema de Cuenta de Depósitos (CUD) puede generar sobre el sistema financiero colombiano si el encaje se reduce a un 4,0%.

Asobancaria estimó que la reducción de 7 puntos porcentuales en el encaje para depósitos vista (de 11% a 4%), con datos al 28 de marzo de 2017, liberaría recursos por aproximadamente \$12.8 billones de pesos. Si este monto se ajusta por el valor requerido en el sistema CUD por motivos de transaccionalidad (25% del saldo observado), se obtendría una liberación neta de aproximadamente \$9,58 billones de pesos.

Teniendo en cuenta que el sistema financiero colombiano mantiene una posición promedio pasiva con el BR de \$4,5 billones de pesos (Gráfico 5), los \$9.58 billones de pesos resultantes se verían reducidos a \$5 billones de pesos, dado que el sistema bancario buscaría reducir sus costos de fondeo.

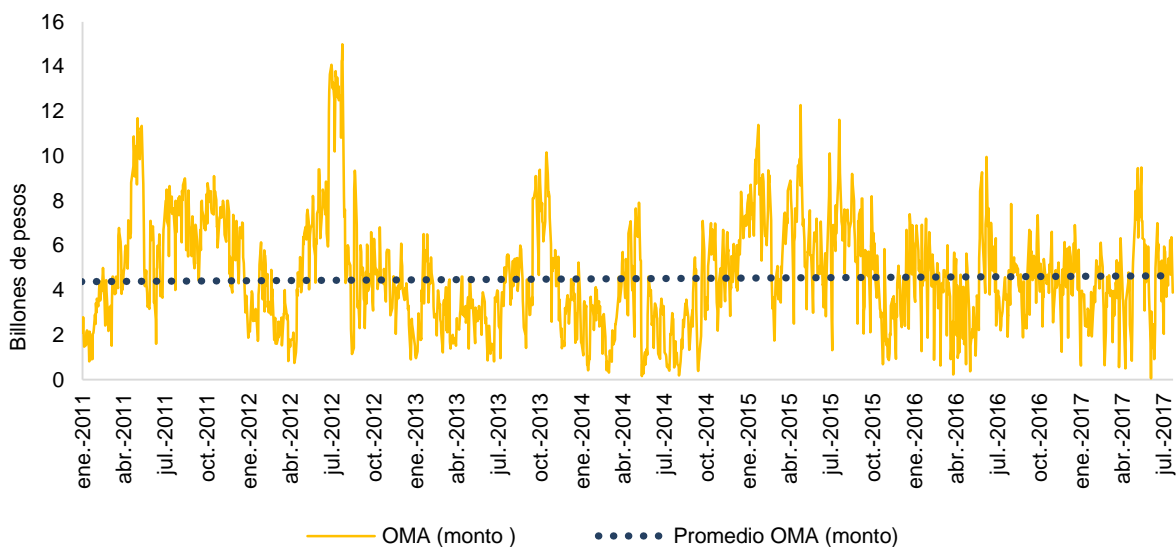
Así las cosas, se estima que el monto de liquidez efectivamente liberado en el sistema por razón de la reducción del encaje sería de \$5 billones aproximadamente, y su efecto sobre la expansión monetaria podría administrarse a través de las herramientas de política monetaria del BR.

## Consideraciones finales

En las últimas décadas el encaje ha venido perdiendo importancia entre la mayoría de las autoridades monetarias gracias a las distorsiones que este introduce al mercado a través de las tasas de interés y a sus consecuencias negativas sobre la actividad económica, además de la migración a nuevos regímenes de control monetario, como los esquema de inflación objetivo, donde el principal instrumento de intervención monetaria es la tasa de interés.

En el documento de la Reserva Federal “*Reserve requirements systems in OECD countries*”<sup>14</sup> se describe el funcionamiento de los diez elementos principales que componen los sistemas de encaje en los países que

**Gráfico 5: Promedio del monto de las operaciones de mercado abierto (OMA)\***



**Fuente:** Banco de la República. Elaboración y cálculos propios.  
 \*Monto operaciones transitorias de expansión.

<sup>14</sup> O'Brien, Yueh-Yun. 2007. “Reserve requirements systems in OECD countries”.



## Edición 1109

pertenecen a la OCDE. Se encuentra que los bancos centrales de algunos de estos países han optado por: (i) reducir sus ratios de reservas desde mediados de los años noventa, (ii) remunerar intereses sobre los saldos de reservas requeridos, y (iii) elevar las tasas de remuneración en los países donde existe esta práctica.

En Colombia, la adopción de estándares de regulaciones bancarias y buenas prácticas como Basilea III ha traído consigo como consecuencia que en la actualidad el encaje deje de constituir una reserva de liquidez disponible para los actores del sistema bancario colombiano. Con base en este documento, y en el marco de la estructura actual de mercado, se concluye que el esquema de encaje en Colombia presenta oportunidades de mejora que pueden generar un impacto positivo sobre la eficiencia de la economía sin que esto signifique una reducción en la calidad de la reserva de liquidez del sistema ni en los atributos de herramienta de política monetaria del encaje.

Asobancaria es consciente que remunerar el encaje afecta el balance del banco central, sin embargo, consideramos necesario que se analice la opción de generar algún tipo de remuneración sobre estos saldos teniendo en cuenta que hacerlo puede generar un impacto positivo sobre la bancarización, la calidad de la cartera y el crecimiento económico.

Edición 1109

## Colombia Principales Indicadores Macroeconómicos\*

|                                              | 2014         |       | 2015  |       |       |              | 2016        |             |             |             |              | 2017        |            |              |
|----------------------------------------------|--------------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|------------|--------------|
|                                              | Total        | T1    | T2    | T3    | T4    | Total        | T1          | T2          | T3          | T4          | Total*       | T1          | T2         | Total Proy.  |
| PIB Nominal (COP Billones)                   | <b>757,0</b> | 192,5 | 197,1 | 202,4 | 207,1 | <b>799,3</b> | 209,3       | 214,0       | 216,2       | 223,1       | <b>862,7</b> | 224,5       | 227,8      | <b>916,2</b> |
| PIB Nominal (USD Billones)                   | <b>316,4</b> | 74,7  | 76,2  | 64,8  | 65,8  | <b>253,8</b> | 66,9        | 71,5        | 73,9        | 74,1        | <b>286,6</b> | 76,3        | 75,0       | 290,7        |
| PIB Real (COP Billones)                      | <b>515,5</b> | 131,1 | 132,0 | 133,6 | 134,5 | <b>531,3</b> | 134,6       | 135,2       | 135,3       | 136,6       | <b>541,6</b> | 136,2       | 137,1      | <b>551,3</b> |
| <b>Crecimiento Real</b>                      |              |       |       |       |       |              |             |             |             |             |              |             |            |              |
| PIB Real (% Var. interanual)                 | <b>4,6</b>   | 2,8   | 3,0   | 3,2   | 3,3   | <b>3,1</b>   | 2,6         | 2,4         | 1,2         | 1,6         | <b>2,0</b>   | 1,1         | 1,3        | <b>1,8</b>   |
| <b>Precios</b>                               |              |       |       |       |       |              |             |             |             |             |              |             |            |              |
| Inflación (IPC, % Var. interanual)           | <b>3,7</b>   | 4,6   | 4,4   | 5,4   | 6,8   | <b>6,8</b>   | 8,0         | 8,6         | 7,3         | 5,7         | <b>5,7</b>   | 4,7         | 4,0        | <b>4,3</b>   |
| Inflación básica (% Var. interanual)         | <b>2,8</b>   | 3,9   | 4,5   | 5,3   | 5,9   | <b>5,9</b>   | 6,6         | 6,8         | 6,7         | 6,0         | <b>6,0</b>   | 5,6         | 5,1        | ...          |
| Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)      | <b>2392</b>  | 2576  | 2585  | 3122  | 3149  | <b>3149</b>  | 3129        | 2995        | 2924        | 3010        | <b>3010</b>  | 2941        | 3038       | <b>3152</b>  |
| Tipo de cambio (Var. % interanual)           | <b>24,2</b>  | 31,1  | 37,4  | 53,9  | 31,6  | <b>31,6</b>  | <b>21,5</b> | <b>15,8</b> | <b>-6,3</b> | <b>-4,4</b> | <b>-4,4</b>  | <b>-6,0</b> | <b>1,5</b> | <b>4,7</b>   |
| <b>Sector Externo (% del PIB)</b>            |              |       |       |       |       |              |             |             |             |             |              |             |            |              |
| Cuenta corriente                             | <b>-6,1</b>  | -7,1  | -5,5  | -8,0  | -6,1  | <b>-7,4</b>  | -5,1        | -3,8        | -4,8        | -3,4        | <b>-4,4</b>  | -4,1        | -3,6       | <b>-3,6</b>  |
| Cuenta corriente (USD Billones)              | <b>-19,5</b> | -6,8  | -5,3  | -7,6  | -6,1  | <b>-18,9</b> | -3,6        | -2,8        | -3,6        | -2,6        | <b>-12,5</b> | -3,4        | -2,7       | <b>-13,9</b> |
| Balanza comercial                            | <b>-3,6</b>  | -6,3  | -4,6  | -8,3  | -7,5  | <b>-7,3</b>  | -5,4        | -3,9        | -4,7        | -4,2        | <b>-4,6</b>  | -4,0        | -3,6       | <b>-3,1</b>  |
| Exportaciones F.O.B.                         | <b>20,2</b>  | 15,9  | 15,8  | 17,3  | 15,8  | <b>17,9</b>  | 12,9        | 14,0        | 14,0        | 14,9        | <b>14,2</b>  | 17,8        | 19,1       | <b>10,2</b>  |
| Importaciones F.O.B.                         | <b>23,9</b>  | 22,1  | 20,4  | 25,6  | 23,3  | <b>25,1</b>  | 18,3        | 17,9        | 18,7        | 19,1        | <b>18,8</b>  | 21,8        | 22,7       | <b>13,3</b>  |
| Renta de los factores                        | <b>-3,9</b>  | -2,4  | -2,5  | -2,0  | -0,8  | <b>-2,2</b>  | -1,6        | -1,8        | -1,9        | -1,4        | <b>-1,7</b>  | -2,5        | -1,9       | <b>-1,8</b>  |
| Transferencias corrientes                    | <b>1,4</b>   | 1,5   | 1,5   | 2,3   | 2,2   | <b>2,1</b>   | 1,9         | 1,9         | 1,8         | 2,2         | <b>2,0</b>   | 1,8         | 2,2        | <b>1,6</b>   |
| Inversión extranjera directa                 | <b>5,1</b>   | 4,4   | 5,3   | 3,4   | 3,3   | <b>4,6</b>   | 6,7         | 5,0         | 2,9         | 4,1         | <b>4,7</b>   | 3,2         | 3,6        | <b>4,4</b>   |
| <b>Sector Público (acumulado, % del PIB)</b> |              |       |       |       |       |              |             |             |             |             |              |             |            |              |
| Bal. primario del Gobierno Central           | <b>-0,2</b>  | 0,0   | 0,8   | 1,0   | -0,5  | <b>-0,5</b>  | 0,2         | ...         | ...         | ...         | <b>-1,1</b>  | 0,6         | ...        | ...          |
| Bal. del Gobierno Central                    | <b>-2,4</b>  | -0,4  | -0,2  | -1,0  | -3,0  | <b>-3,0</b>  | -0,9        | -1,1        | -2,7        | -3,9        | <b>-3,9</b>  | -1,1        | ...        | <b>-3,3</b>  |
| Bal. estructural del Gobierno Central        | <b>-2,3</b>  | ...   | ...   | ...   | ...   | <b>-2,2</b>  | ...         | ...         | ...         | ...         | <b>-2,1</b>  | ...         | ...        | <b>-2,0</b>  |
| Bal. primario del SPNF                       | <b>0,7</b>   | 0,6   | 1,8   | 1,8   | -0,6  | <b>-0,6</b>  | 1,0         | 2,1         | 1,8         | 0,9         | <b>0,9</b>   | -0,1        | ...        | <b>0,5</b>   |
| Bal. del SPNF                                | <b>-1,4</b>  | 0,2   | 0,7   | -0,4  | -3,4  | <b>-3,4</b>  | 0,3         | 0,5         | -0,6        | -2,6        | <b>-2,6</b>  | -0,7        | ...        | <b>-2,3</b>  |
| <b>Indicadores de Deuda (% del PIB)</b>      |              |       |       |       |       |              |             |             |             |             |              |             |            |              |
| Deuda externa bruta                          | <b>26,8</b>  | 36,5  | 37,1  | 37,5  | 37,9  | <b>37,9</b>  | 40,4        | 41,2        | 41,1        | 42,5        | <b>42,5</b>  | 39,1        | ...        | ...          |
| Pública                                      | <b>15,8</b>  | 21,8  | 22,2  | 22,4  | 22,7  | <b>22,7</b>  | 24,2        | 24,8        | 24,8        | 25,2        | <b>25,2</b>  | 23,3        | ...        | ...          |
| Privada                                      | <b>11,0</b>  | 14,7  | 14,9  | 15,1  | 15,2  | <b>15,2</b>  | 16,2        | 16,3        | 16,3        | 17,2        | <b>17,2</b>  | 15,8        | ...        | ...          |
| Deuda bruta del Gobierno Central             | <b>40,5</b>  | 39,8  | 40,5  | 45,3  | 45,1  | <b>45,1</b>  | 43,6        | 44,4        | 45,1        | 46,0        | <b>46,0</b>  | ...         | ...        | ...          |

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público – MHCP. Indicadores de deuda – Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.

Edición 1109

## Colombia Estados Financieros\*

|                                                     | jul-17<br>(a)  | jun-17         | jul-16<br>(b)  | Variación real anual<br>entre (a) y (b) |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------------------------------|
| <b>Activo</b>                                       | <b>571.434</b> | <b>570.604</b> | <b>524.076</b> | <b>5,5%</b>                             |
| Disponible                                          | 38.673         | 40.096         | 34.739         | 7,7%                                    |
| Inversiones y operaciones con derivados             | 98.535         | 98.535         | 95.920         | -0,6%                                   |
| Cartera de crédito                                  | 409.031        | 408.621        | 371.704        | 6,4%                                    |
| Consumo                                             | 111.492        | 110.752        | 100.049        | 7,8%                                    |
| Comercial                                           | 233.790        | 234.719        | 214.066        | 5,6%                                    |
| Vivienda                                            | 52.244         | 51.752         | 47.010         | 7,5%                                    |
| Microcrédito                                        | 11.505         | 11.398         | 10.580         | 5,2%                                    |
| Provisiones                                         | 21.729         | 21.245         | 17.113         | 22,8%                                   |
| Consumo                                             | 8.166          | 7.933          | 6.410          | 23,2%                                   |
| Comercial                                           | 11.055         | 10.822         | 8.504          | 25,7%                                   |
| Vivienda                                            | 1.685          | 1.652          | 1.448          | 12,5%                                   |
| Microcrédito                                        | 810            | 825            | 739            | 6,0%                                    |
| <b>Pasivo</b>                                       | <b>497.549</b> | <b>497.789</b> | <b>454.065</b> | <b>6,0%</b>                             |
| Instrumentos financieros a costo amortizado         | 432.653        | 431.580        | 390.750        | 7,1%                                    |
| Cuentas de ahorro                                   | 162.351        | 159.275        | 152.563        | 2,9%                                    |
| CDT                                                 | 145.589        | 147.021        | 124.703        | 12,9%                                   |
| Cuentas Corrientes                                  | 48.160         | 48.393         | 45.406         | 2,6%                                    |
| Otros pasivos                                       | 3.120          | 3.120          | 2.944          | 2,5%                                    |
| <b>Patrimonio</b>                                   | <b>73.885</b>  | <b>72.815</b>  | <b>70.011</b>  | <b>2,1%</b>                             |
| <b>Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)</b> | <b>4.470</b>   | <b>3.921</b>   | <b>7.907</b>   | <b>-45,3%</b>                           |
| Ingresos financieros de cartera                     | 26.189         | 22.452         | 23.219         | 9,1%                                    |
| Gastos por intereses                                | 10.171         | 8.814          | 9.436          | 4,3%                                    |
| Margen neto de Intereses                            | 15.710         | 13.400         | 13.566         | 12,0%                                   |
| <b>Indicadores</b>                                  |                |                |                | <b>Variación (a) - (b)</b>              |
| <b>Indicador de calidad de cartera</b>              | <b>4,28</b>    | <b>4,15</b>    | <b>3,22</b>    | <b>1,07</b>                             |
| Consumo                                             | 5,90           | 5,82           | 4,95           | 0,95                                    |
| Comercial                                           | 3,68           | 3,52           | 2,44           | 1,24                                    |
| Vivienda                                            | 2,76           | 2,66           | 2,15           | 0,61                                    |
| Microcrédito                                        | 7,78           | 7,81           | 7,23           | 0,55                                    |
| <b>Cubrimiento**</b>                                | <b>124,0</b>   | <b>125,2</b>   | <b>143,2</b>   | <b>19,18</b>                            |
| Consumo                                             | 124,2          | 123,1          | 129,4          | -5,21                                   |
| Comercial                                           | 128,4          | 131,0          | 162,9          | -34,47                                  |
| Vivienda                                            | 116,7          | 120,1          | 143,0          | -26,33                                  |
| Microcrédito                                        | 90,5           | 92,6           | 96,6           | -6,07                                   |
| ROA                                                 | 1,34%          | 1,38%          | 2,60%          | -1,3                                    |
| ROE                                                 | 10,59%         | 11,06%         | 20,13%         | -9,5                                    |
| Solvencia                                           | 16,12%         | 16,14%         | 14,96%         | 1,2                                     |

\* Cifras en miles de millones de pesos.

\*\* No incluye otras provisiones.