



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE COLOMBIA

FACULTAD DE CIENCIAS
DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA

ANÁLISIS INDICADOR DE LIQUIDEZ

Trabajo de grado: Primer informe

Autor:

Juan Gabriel Carvajal Negrete

Enero 2025

Introducción

El presente informe tiene como objetivo analizar la replicabilidad del indicador de liquidez en pesos, utilizado como referencia para las cuentas de ahorro y su impacto en los portafolios de inversión en el contexto financiero colombiano. A medida que el mercado de liquidez ha evolucionado, especialmente tras la implementación de las regulaciones de Basilea III y el establecimiento del Comité de Financiamiento Estable y Normal (CFEN), se ha vuelto crucial evaluar la efectividad y representatividad de este indicador en la toma de decisiones de inversión.

Desde 2015, el análisis de las tasas de interés, incluyendo la Tasa IBR Over Night y la Tasa Repo, ha revelado cambios significativos en los spreads, que han pasado de promedios positivos a valores negativos en los últimos años. Este fenómeno sugiere una desconexión entre las tasas de los bancos y la tasa de referencia del Banco de la República, lo que plantea interrogantes sobre la validez del indicador actual de liquidez en pesos.

A través de un enfoque metodológico que incluye el análisis de datos históricos y la comparación de tasas, este informe busca proporcionar una visión clara sobre la situación actual del indicador de liquidez en pesos, así como proponer alternativas que mejoren su representatividad y utilidad en los portafolios de renta fija. La relevancia de este análisis radica en su capacidad para influir en la estrategia de inversión y en la gestión de riesgos en un entorno financiero en constante cambio.

Planteamiento del problema.

El objetivo del análisis es analizar la replicabilidad del indicador de liquidez en pesos como nivel de referencia de las cuentas de ahorro y buscar alternativas de este indicador.

Este indicador es utilizado para representar la liquidez en los portafolios que valoran en pesos y tienen mayor representatividad en los fondos de renta fija, donde el volumen del activo asociado al referente en Asset Management para los portafolios que se encuentran alrededor del **25% ponderado por ABA** es decir alrededor de 9.2bn COP.

Representatividad el indicador Liquidez en pesos.

El indicador de liquidez en pesos podría representar ponderados por ABA alrededor del 25% para todos los portafolios de AM en pesos y alrededor del 30% de los fondos de renta fija Colombia.

Portafolios	Volumen [MMM COP]	Líquido [%]
Fiducuenta	20,198	30%
Renta Liquidez	6,102	35%
Fiduxcedentes	1,628	30%
Fiducuenta	1,441	15%
Plan semilla	677	10%
Renta fija plazo	439	10%
Otros fondos	1.013	6%
Port delegados pesos	4,917	2%
Total AM	36,416	
Liquidez AM	9.170	25.2%
Total fondos RF COP	3,485	
Liquidez Fondos RF COP	9.011	29.6%

Desarrollo Metodológico

En el análisis se tenía disponibilidad de información histórica de indicadores de mercado y tasas de cuentas de ahorro (TCA) los principales bancos negociados en Asset Management:

- Tasa de referencia (BanRep) desde el año 2008 a la fecha.
 - Indicador IBR Over Night (IBRON) desde el año 2008 a la fecha.
 - TCA Bancolombia desde el año 2015 a la fecha.
 - TCA Davivienda desde el año 2015 a la fecha.
 - TCA Banco de Bogotá desde el año 2015 a la fecha.
 - TCA Banco Citi desde el año 2020 a la fecha.
 - TCA BBVA desde el año 2020 a le fecha.
- Planteamiento Metodológico**

El análisis se desarrollará de la siguiente manera:

- Análisis del Spread entre Tasa IBRON vs REPO.
- Análisis de Spread entre Tasa Bancos Vs Tasa REPO.
- Análisis de dispersión la tasa de Bancos (Rango Inter Cuartil: IQR).

Análisis Descriptivo.

Comparativo spread entre Tasa IBR ON vs Tasa Repo.

Spread entre Tasa IBR ON y TASA REPO en puntos básicos.

Fecha	Min	Percentil 25	mediana	media	percentil 75	Max	IQR
2015	-16	0.4	1.6	1.1	2.5	18	2
2016	-7	-0.1	0.1	0.4	0.9	5	1
2017	-6	0.0	0.4	0.6	1.2	5	1
2018	-10	-0.7	0.1	-0.8	0.4	2	1
2019	-1	0.1	0.4	0.5	0.7	2	1
2020	-58	-2.4	-0.3	-2.4	0.1	2	3
2021	-10	-0.5	0.3	0.3	1.3	50	2
2022	-14	-0.1	0.8	13.8	2.5	151	3
2023	-31	-2.1	0.8	-0.7	3.1	21	5
2024	-50	-0.6	0.1	-0.9	0.4	51	1
2015_2021	-58	-0.1	0.2	-0.1	0.9	50	1
2022_2024	-50	-0.6	0.4	4.3	1.6	151	1

El spread entre la Tasa IBR Over Night y la Tasa Repo presentan diferencias cercanas a cero y un rango intercuartílico alrededor de 1pbs en el periodo 2015 a 2024.

Comparativo entre Mediana de Tasa de Bancos vs Tasa Repo.

Spread entre mediana Tasa Bancos y Tasa Repo en puntos Básicas.

Fecha	Min	Percentil 25	mediana	media	percentil 75	Max	IQR
2015	0	0	0	13	25	70	25
2016	45	95	95	91	95	110	0
2017	25	25	45	54	85	110	60
2018	10	20	20	19	20	50	0
2019	20	20	20	21	20	30	0
2020	-3	33	35	56	88	133	55
2021	-50	15	15	11	20	35	5
2022	-220	-45	140	111	200	350	245
2023	-325	-275	-25	-40	55	300	330
2024	-700	-625	-575	-553	-505	-300	120
2015_2021	-50	20	20	38	70	133	50
2022_2024	-700	-375	-100	-141	100	350	475

La mediana del spread de la tasa de los bancos con relación a la tasa Repo ha pasado en promedio de +38pbs en el periodo 2015-2021 a – 141pbs en 2022- 2024 y -553pbs en el año.

Dispersión de la tasa de bancos inter Cuartil (IQR)

Distribución de Rango Inter Cuartil IQR en puntos Básicos

Fecha	Min	Percentil 25	mediana	media	percentil 75	Max	IQR
2015	7	25	33	43	50	123	25
2016	0	0	2	7	13	27	13
2017	0	3	5	7	13	25	10
2018	2	10	13	12	13	20	2
2019	7	18	18	16	18	20	0
2020	18	50	129	107	138	216	87
2021	70	76	84	96	118	155	41
2022	0	155	255	241	350	590	195
2023	25	225	325	346	350	800	125
2024	530	565	265	598	665	705	100
2015_2021	0	10	18	41	73	216	63
2022_2024	0	250	350	385	565	800	315

Distribución del Spread de bancos Vs BanRep

Spread entre Tasa IBR ON, Mediana Tasa de Bancos y Tasa Repo en Puntos básicos.

Spread Tasa	Fecha	Min	Percentil 25	Mediana	Media	Percentil 75	Max	IQR
IBR vs BanRep	2015-2021	-58	-0.1	0.2	-0.1	0.9	50	1
	2022-2024	-50	-0.6	0.4	4.3	1.6	151	2
	2024	-50	-0.6	0.1	-0.9	0.4	51	1
Bancos Mediana vs BanRep	2015-2021	-50	20	20	38	70	133	50
	2022-2024	-700	-375	-100	-141	100	350	475
	2024	-700	-625	-575	-553	-505	-300	120

El diferencial promedio de la mediana de la tasa de interés de los bancos en comparación con la tasa repo ha experimentado cambios significativos en los últimos años. Durante el periodo comprendido entre 2015 y 2021, este diferencial se mantuvo en un promedio de +38 puntos básicos (pbs). Sin embargo, en el periodo de 2022 a 2024, el diferencial promedio se invirtió, situándose en -141 puntos básicos (pbs). Este cambio se ha acentuado aún más en el año 2024, donde el diferencial ha alcanzado un promedio de -553 puntos básicos (pbs).

Efectos de nuevas regulaciones en el mercado de liquidez

Línea de tiempo – CFEN en Colombia

2024: Iniciativa para la implementación de Basilea III en Colombia.

2015-2016: Adopción formal de Basilea III en Colombia.

- En estos años, Colombia avanza en la adopción formal de las regulaciones de Basilea III, lo que incluye el establecimiento del **CFEN**.

2017: Publicación de normativa sobre **CFEN**.

- La (**SFC**) publica la normativa que establece los requisitos específicos para el (**CFEN**), en consecuencia, con las directrices de Basilea III, en donde las entidades deben asegurarse de que sus fuentes de financiamiento sean superiores a sus activos de mayor riesgo, con el fin de mantener un equilibrio adecuado.
- **Vigencia gradual:** Se establece un periodo de transición para que las entidades financieras adapten sus estructuras de fondeo.

2018-2020: Implementación Progresiva del CFEN.

- **Evaluación de la estabilidad financiera:** En este periodo, algunas entidades enfrentan desafíos para adaptarse a la normativa debido a la necesidad de aumentar sus fuentes de financiamiento estable.

2021: Fortalecimiento de la Supervisión del CFEN.

- **Ajustes regulatorios:** La SFC realiza ajustes adicionales a la normativa sobre el CFEN, buscando mejorar la implementación de las reglas y su supervisión. Esto incluye la evaluación de los instrumentos financieros que se pueden considerar como fuentes de fondeo estable y la actualización de criterios para entidades en diferentes segmentos del mercado.

2022-2024: Consolidación del CFEN en el sistema financiero colombiano.

- **Consolidación de prácticas:** Las entidades financieras han logrado adaptarse mas plenamente a las normas del CFEN, con la mayoría cumpliendo con los requisitos establecidos por la SFC.

Conclusiones.

- El Spread histórico entre la tasa IBRON y la tasa Repo se encuentra en 1pbs con un rango de variación intercuartil de 1pbs, con lo que podemos concluir que este indicador representa el comportamiento de la política monetaria.
- El Spread entre la mediana de la tasa de los bancos analizados y la tasa Repo se encuentra en 550pbs con un rango de variación intercuartil de 120pbs lo que indica el spread de las tasas de los bancos se han alejado de sus valores esperados históricos anteriores al 2021 +38pbs y su rango de variación (IQR) de 50pbs.
- Utilizar como nuevo indicador de liquidez en los portafolios de inversiones en pesos la **tasa de remuneración de la ventanilla del Banco de la república (Tasa BanRep – 100pbs)**. Dado que el indicador actual que utiliza la tasa de IBR Over Night ha perdido representatividad y replicabilidad dado la importante ampliación del spread presentada de la tasa de los bancos probablemente por la implementación del CFEN a partir del 2022, que ha generado cambios en la estructura de fondeo de los bancos, tanto en los niveles medios como en la variación de los rangos (IQR).
- Implementar del **indicador de liquidez genérico (IND_LQ_COL_GEN_COP_001)** donde se aplicaría el cambio a partir del 1 de diciembre 2024, para todos los portafolios de inversión en pesos de manera transversal, dado su impacto en la medición del desempeño de los portafolios y fondos de inversión. Además de la complejidad operativa en la implementación de una nueva serie en un año en curso pronto a finalizar.