

Reporte de Estabilidad Financiera

(VERSIÓN PÚBLICA)

Marzo de 2016

DEPARTAMENTO DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Bogotá, 31 de mayo de 2016



Tabla de contenido

- I. Entorno Macroeconómico
- II. Vulnerabilidades del sistema financiero
- III. Ejercicios de Sensibilidad
- IV. Principales Cambios en Regulación Financiera
- V. Recuadros
- VI. Anexos



I. Entorno Macroeconómico



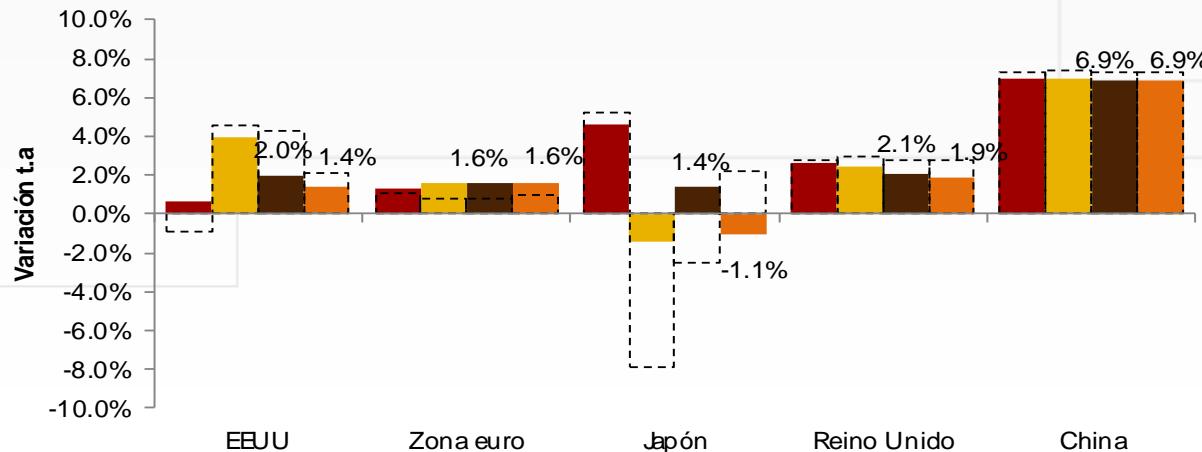
Entorno Macroeconómico

- La actividad económica mundial continuó siendo débil durante el segundo semestre de 2015. Algunas economías latinoamericanas continuaron su tendencia de desaceleración, mientras que algunas economías avanzadas mostraron ligeras señales de recuperación.
- La menor demanda externa ha generado que los precios de los principales bienes básicos de exportación de algunos países continúen cayendo, principalmente en los países emergentes, lo que ha impactado su ingreso nacional.
- Lo anterior, para el caso de Colombia, se ha visto reflejado en una caída en los ingresos fiscales que ha aumentado el déficit en cuenta corriente.

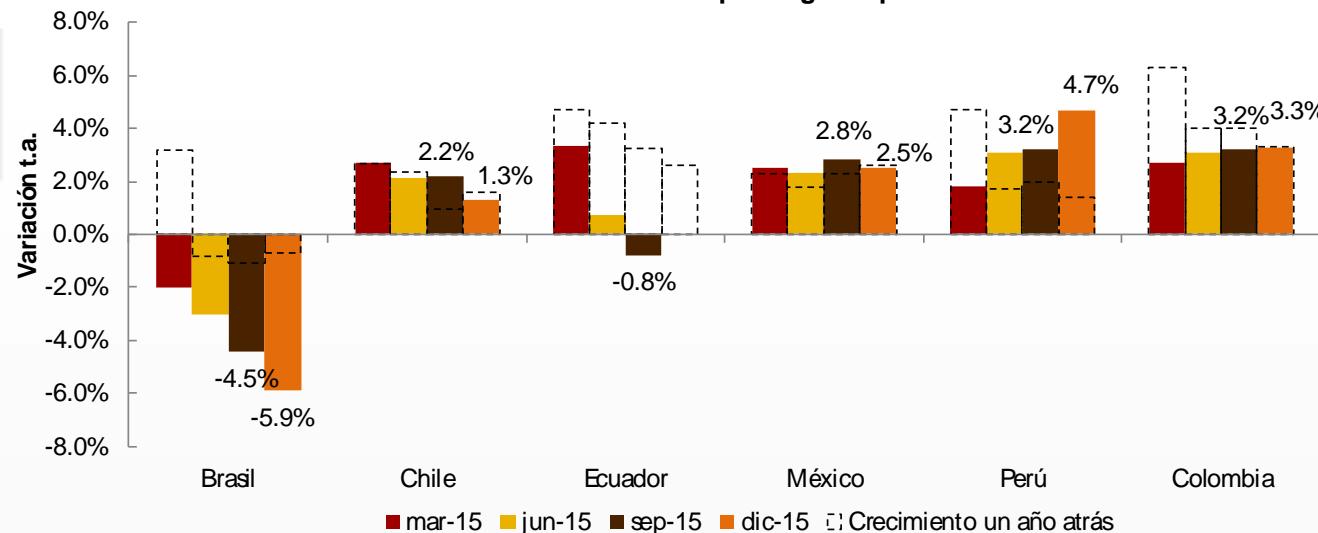


Entorno Macroeconómico

Crecimiento económico real anual de las principales economías mundiales



Crecimiento económico real anual para algunos países de América Latina



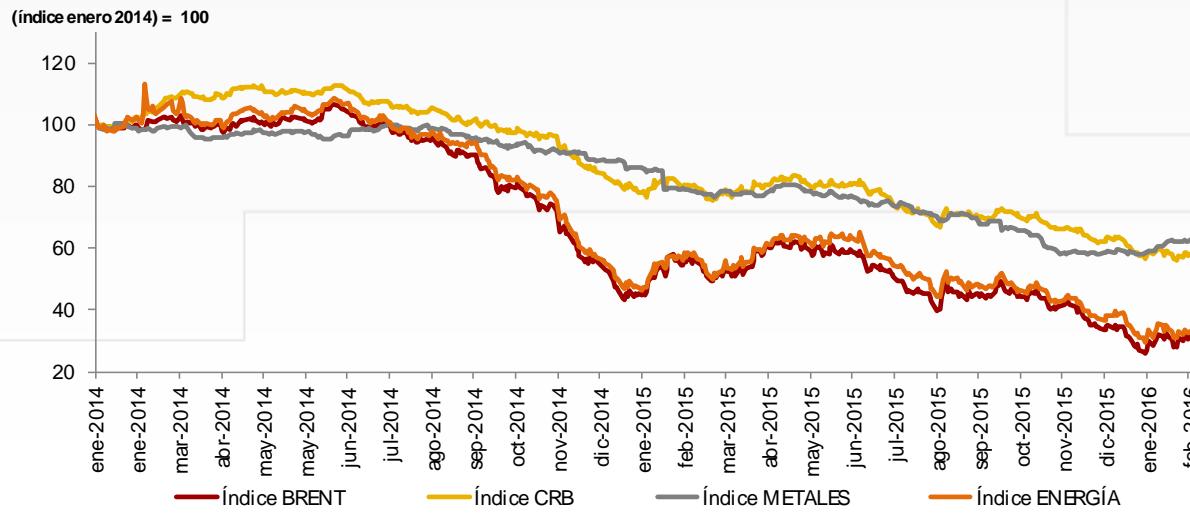
■ mar-15 ■ jun-15 ■ sep-15 ■ dic-15 □ Crecimiento un año atrás

Fuente: Bloomberg.

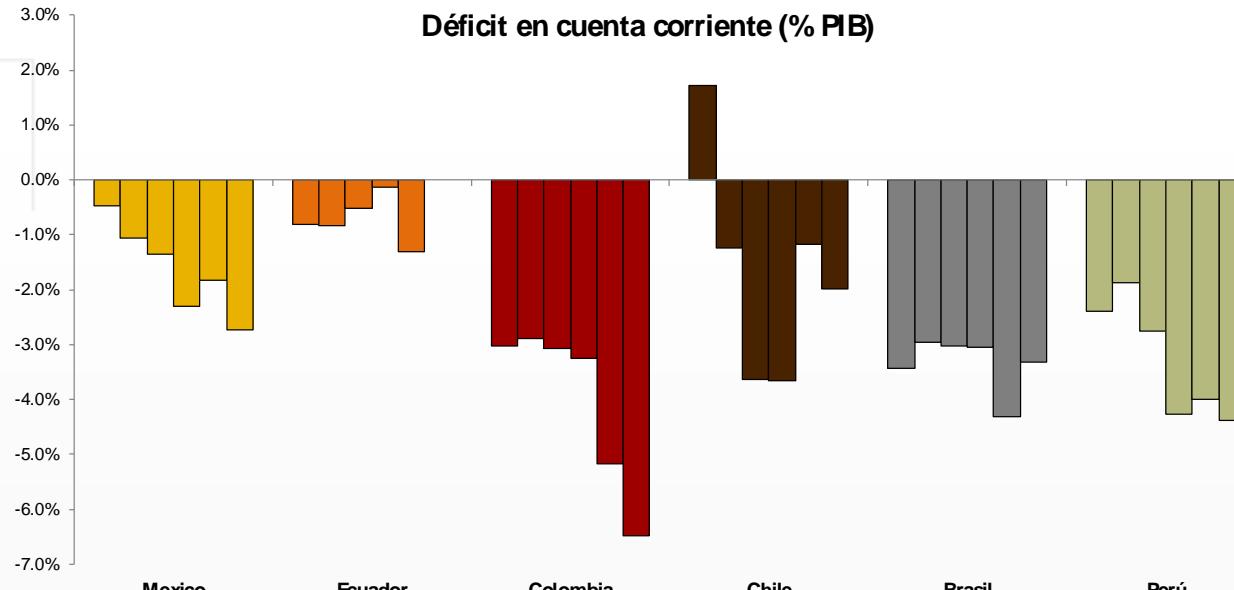


Entorno Macroeconómico

Índices de precios de los commodities



Déficit en cuenta corriente (% PIB)



Nota: Cada barra representa el déficit en cuenta corriente registrado por cada país a final de año entre 2010 y 2015.

Fuente: Bloomberg, Bancos Centrales; cálculos Banco de la República.



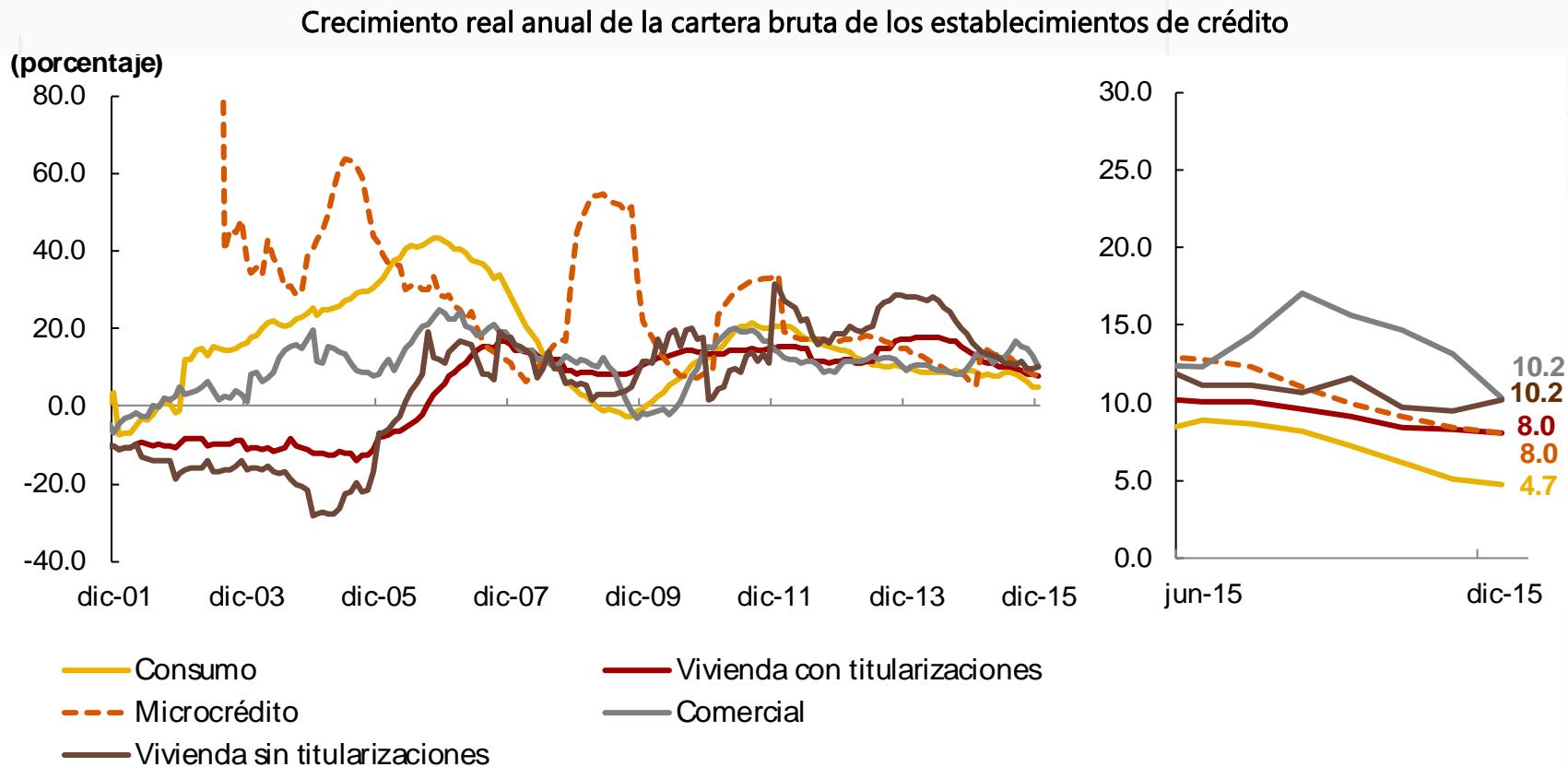
II. Vulnerabilidades del Sistema Financiero



2.1 Exposición del Sistema Financiero Establecimientos de Crédito



Desempeño de la cartera de créditos

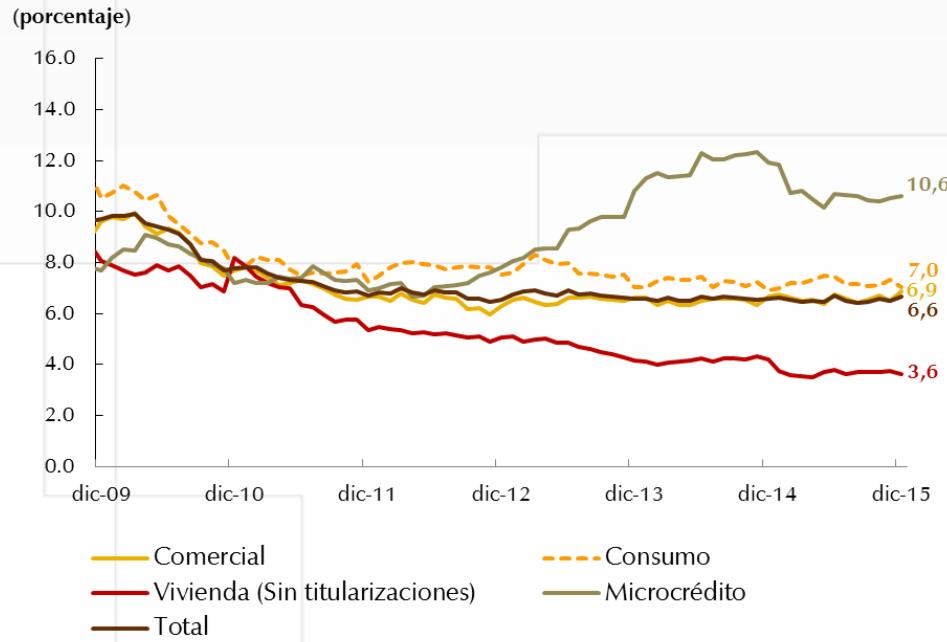


- A diciembre de 2015 se observa una desaceleración para todas las carteras.
- En cuanto a la cartera total, el crecimiento real anual se redujo frente al semestre anterior situándose en 8,4%.

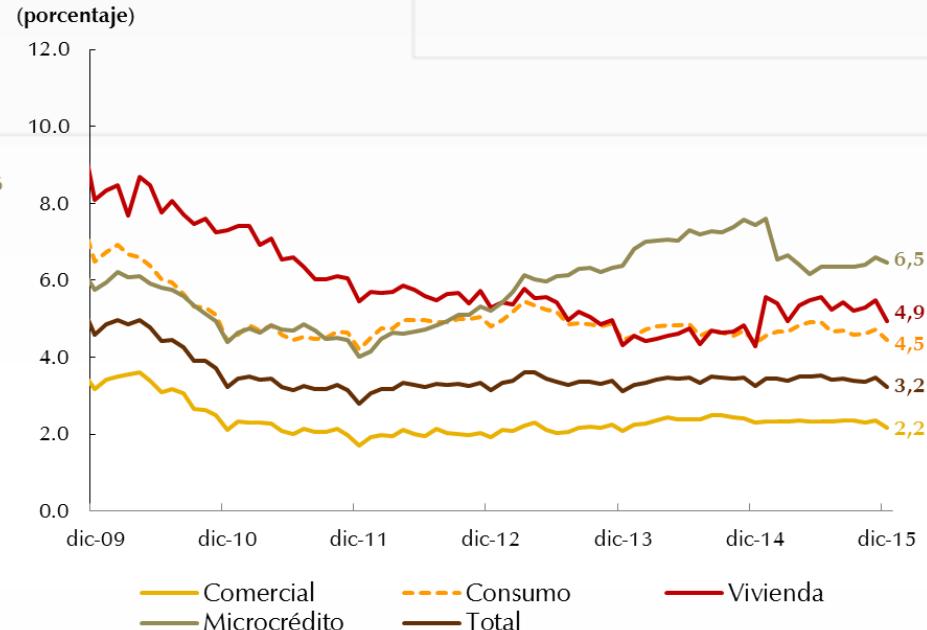


Desempeño de la cartera de créditos

Indicador de Calidad por Riesgo (ICR)



Indicador de Calidad por Mora (ICM)



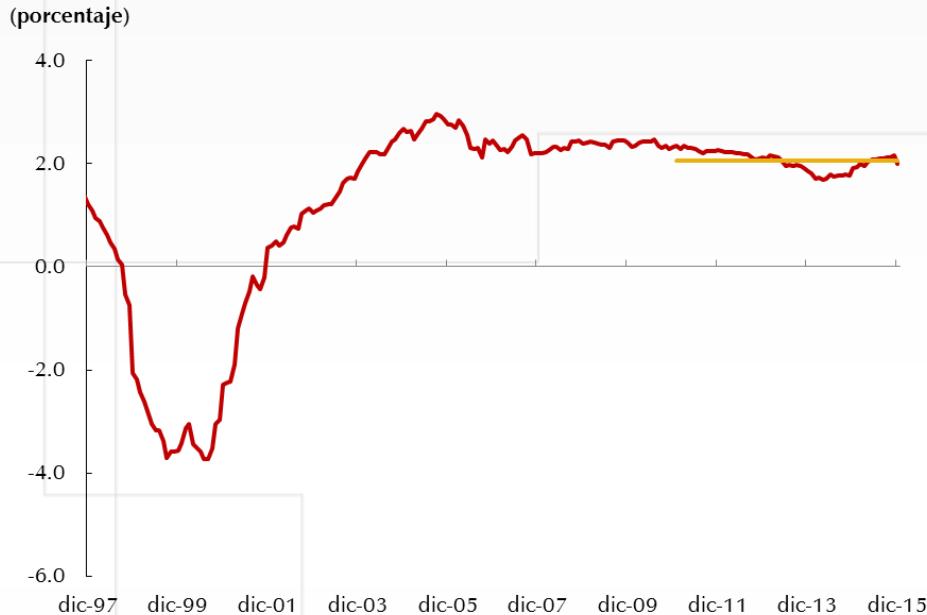
- A diciembre de 2015, el ICR y el ICM se mantuvieron en niveles relativamente estables frente a lo observado seis meses atrás.
- Lo anterior, responde a un menor ritmo de crecimiento de las carteras riesgosa y vencida, respectivamente. A diciembre de 2015, estas últimas crecieron en 9,7% y 7,8%, en su orden.



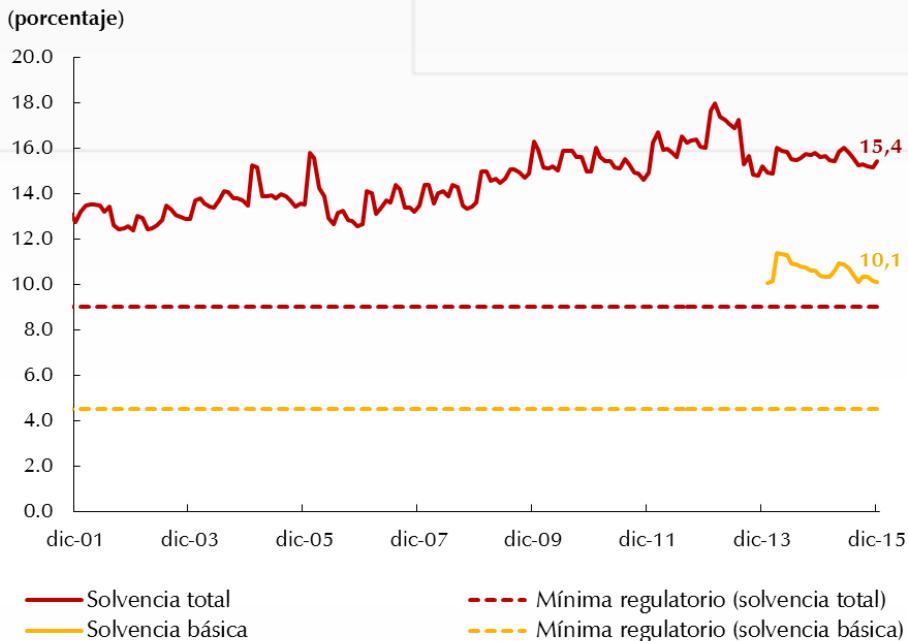
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos del Banco de la República.

Indicador de Rentabilidad y Solvencia

Rentabilidad del Activo (ROA)



Solvencia Básica y Total



- A diciembre de 2015, el ROA de los establecimientos de crédito se ubicó en 2,0% y el ROE en 14,3%.
- Frente a lo observado seis meses atrás, las medidas de solvencia total y básica disminuyeron 37 y 62 pb, respectivamente.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos del Banco de la República.

2.1 Exposición del Sistema Financiero

Instituciones Financieras No
Bancarias (IFNB)



Activos de las IFNB

Activos de las instituciones financieras no bancarias (IFNB)	dic-14		dic-15		Crecimiento real anual
	Billones de pesos	Porcentaje de los activos del sistema financiero	Billones de pesos	Porcentaje de los activos del sistema financiero	
Soc. administradoras de fondos de pensiones y cesantías	192.0	16.4	194.4	15.8	1.2
Posición propia	4.2	0.4	4.5	0.4	8.0
Pensiones Obligatorias	166.0	14.1	168.2	13.7	1.3
Pensiones Voluntarias	13.7	1.2	13.5	1.1	-1.6
Cesantías	8.1	0.7	8.2	0.7	1.1
Compañías de seguros^{la}	52.7	4.5	53.4	4.3	1.3
Seguros Generales	15.6	1.3	18.9	1.5	21.2
Seguros de Vida	34.4	2.9	31.8	2.6	-7.6
Sociedades Fiduciarias	342.9	29.2	357.4	29.1	4.2
Posición propia	2.5	0.2	2.6	0.2	3.1
Fondos administrados	340.4	29.0	354.8	28.9	4.2
Sociedades Comisionistas de Bolsa	16.7	1.4	16.0	1.3	-4.6
Posición propia	3.8	0.3	2.7	0.2	-30.6
Fondos administrados	12.9	1.1	13.3	1.1	3.2
Total IFNB^{lb}	605.7	51.6	622.5	50.6	2.8
Total Sistema Financiero^{lc}	1173.69	100.00	1229.06	100.00	4.72

Nota: Datos expresados en pesos de diciembre de 2015.

^{la} Incluye el activo de las compañías de seguros generales, de vida, sociedades de capitalización, cooperativas de seguros y los fondos de pensiones voluntarias administrados por estas entidades

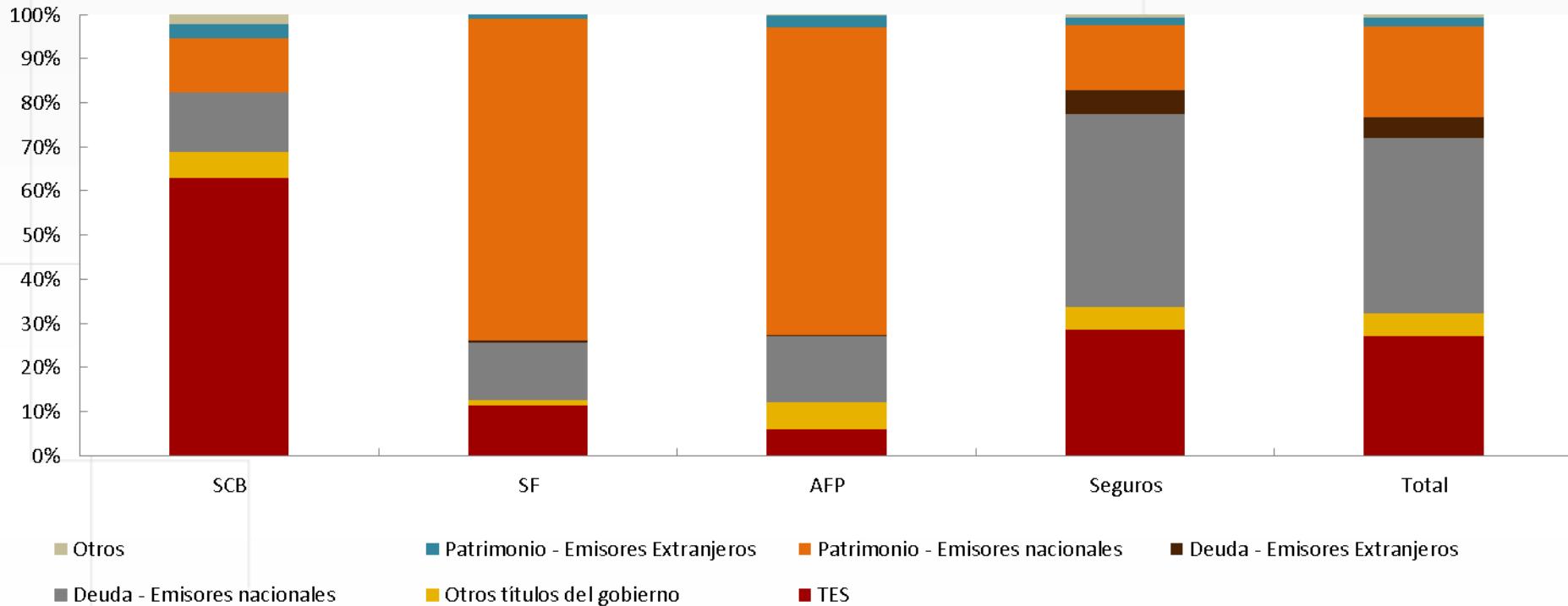
^{lb} Incluye el activo de las sociedades administradoras de inversión en posición propia y administrada, fondos mutuos de inversión, corredores de seguros y reaseguros y sociedades comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia.

^{lc} Se compone del activo de las IFNB, establecimientos de crédito, proveedores de infraestructura e instituciones oficiales especiales (IOE).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Composición del portafolio propio de las IFNB

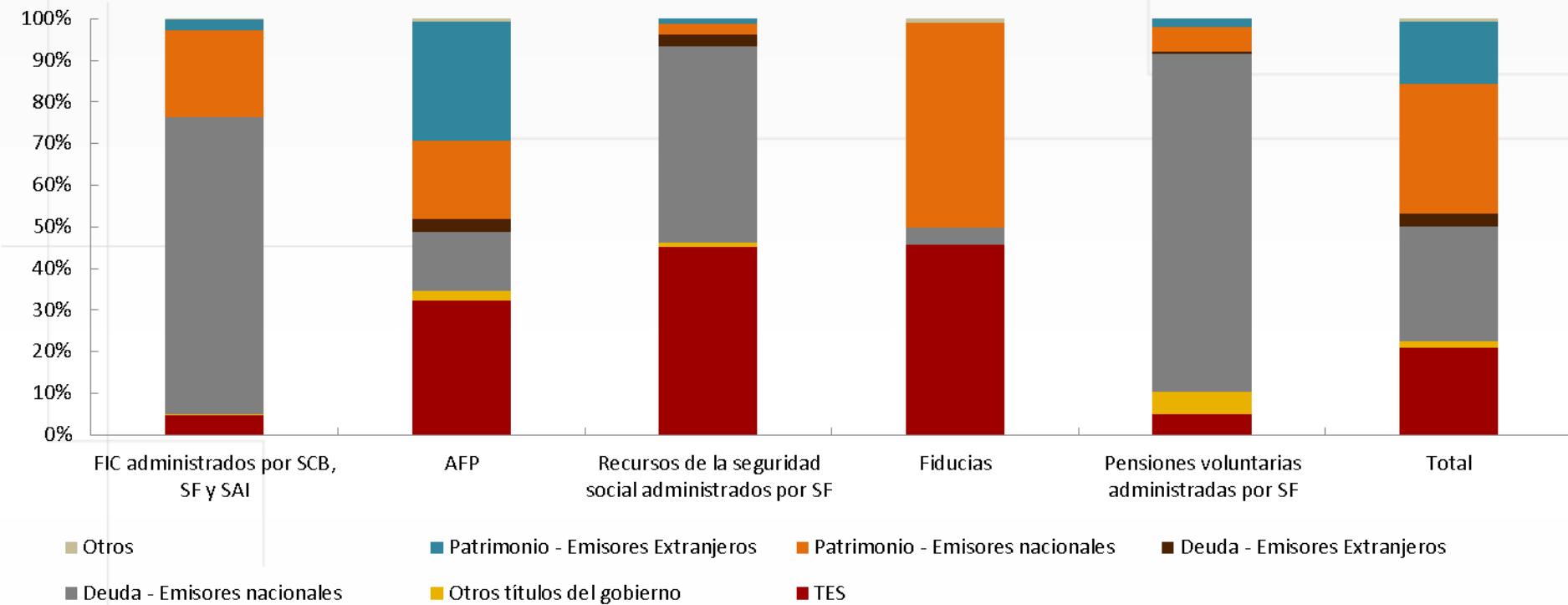


- A diciembre de 2015, las inversiones para la posición propia de las IFNB se concentraron principalmente en el mercado local de deuda privada (39,8%) y pública (27,1%), así como en el mercado accionario (20,8%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Composición del portafolio administrado de las IFNB

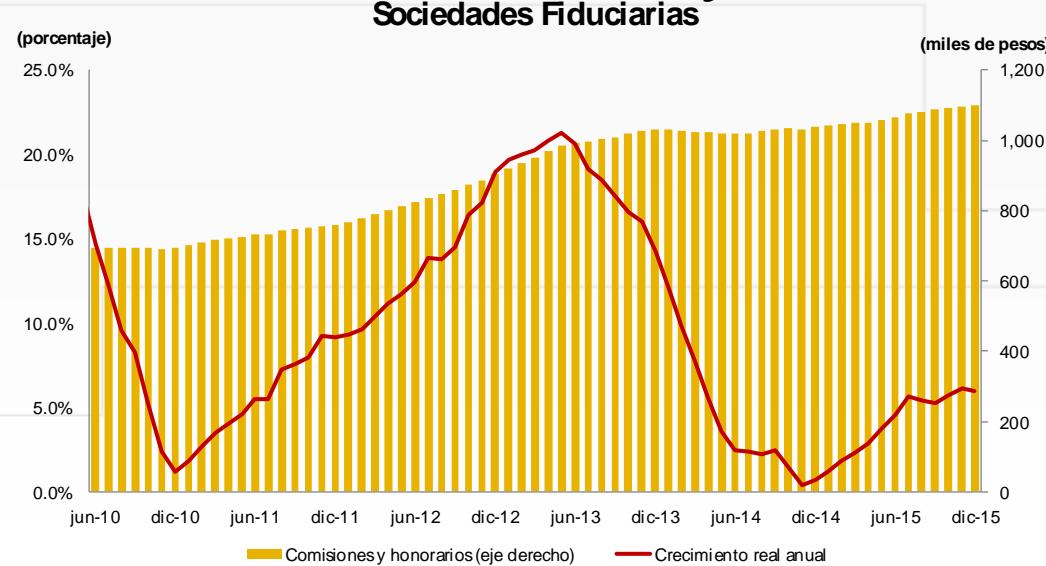


- El portafolio administrado por las IFNB se concentró principalmente en el mercado local de deuda pública (35,3%), acciones (24,9%) y deuda privada local (22,4%).

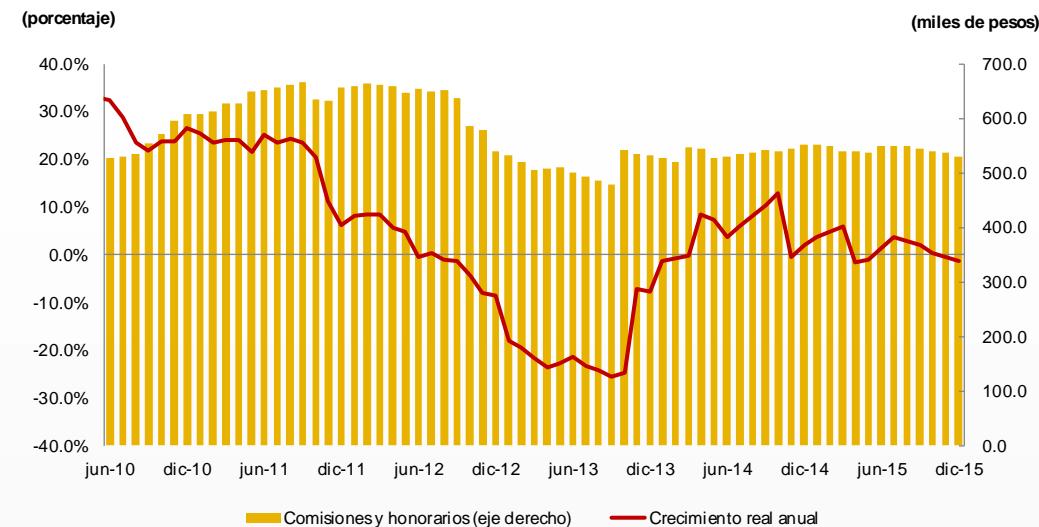


Rentabilidad: Comisionistas de Bolsa y Fiduciarias

Sociedades Fiduciarias



Sociedades Comisionistas de Bolsa



*Miles de pesos de diciembre de 2015



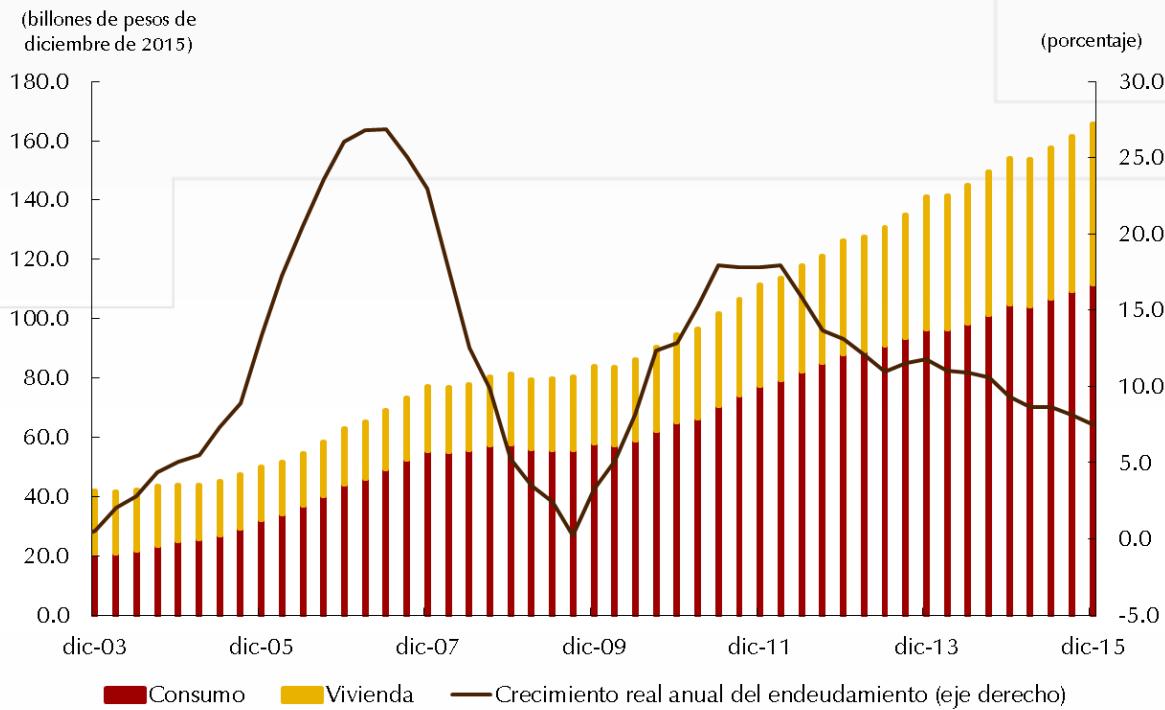
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

2.2 Riesgo de Crédito: Hogares



Situación financiera de los hogares

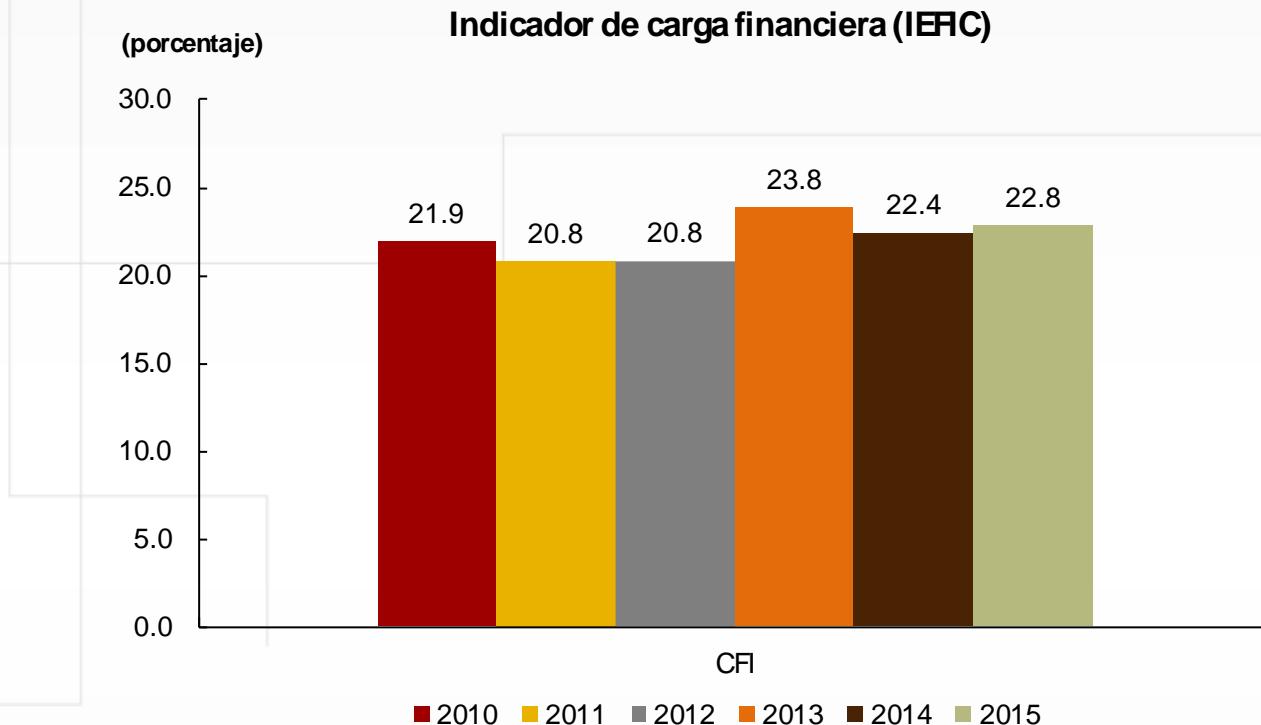
Composición y crecimiento real anual del endeudamiento de los hogares



- A diciembre de 2015 el endeudamiento de los hogares ascendió a COP 165,7 billones, de los cuales el 67,5% corresponde a préstamos de consumo y el restante 32,5% a vivienda.
- El crecimiento real anual de esta deuda conjunta se ubicó en 7,5%; la cartera de consumo creció 6,8% y la de vivienda 9,0%.



Situación financiera de los hogares

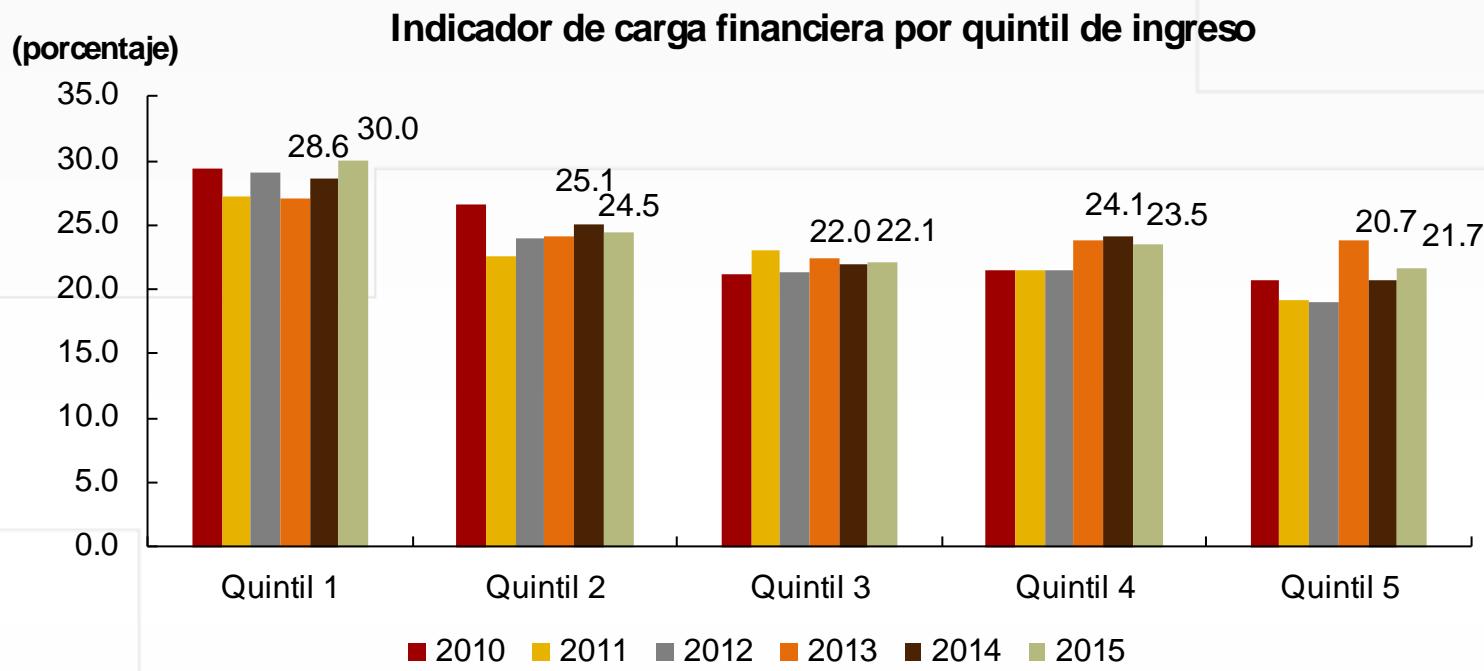


$$CFI = \frac{\text{servicio de la deuda}}{\text{ingreso total}}$$

- La carga financiera de los hogares calculada con la información de la Encuesta de Educación Financiera y Carga Financiera (IEFIC) se mantuvo relativamente estable, y pasó de 22,4% en 2014 a 22,8% en 2015.



Situación financiera de los hogares



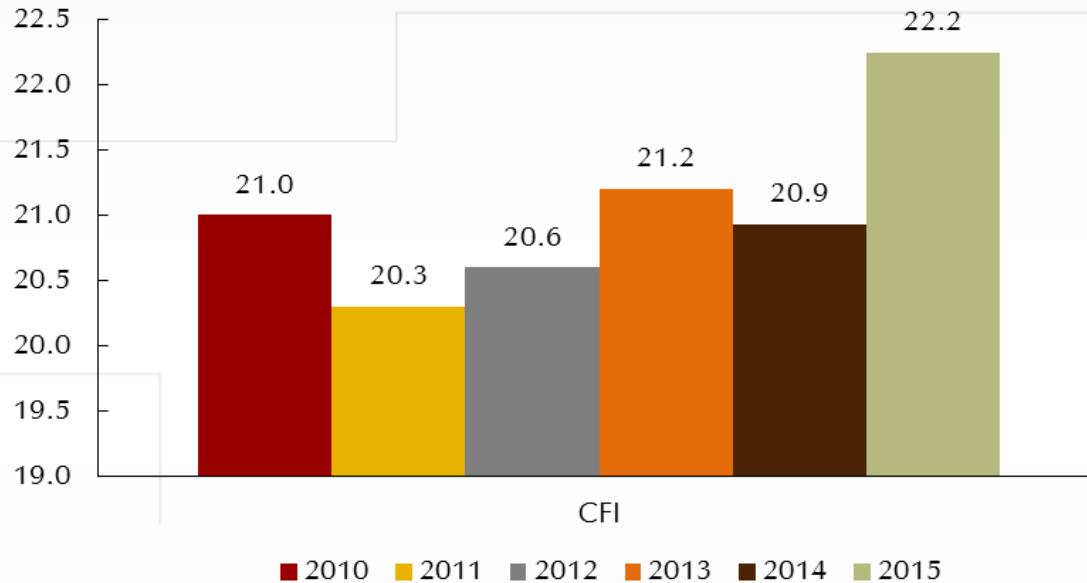
- Cuando se analiza el indicador de carga financiera por quintil de ingreso, se observa un aumento para los quintiles 1 y 5, una disminución para el 2 y el 4 y una relativa estabilidad para el quintil 3.
- En particular, el CFI del quintil 1 fue el que más aumentó entre 2014 y 2015.



Situación financiera de los hogares

Indicador de carga financiera (CIFIN)

(porcentaje)

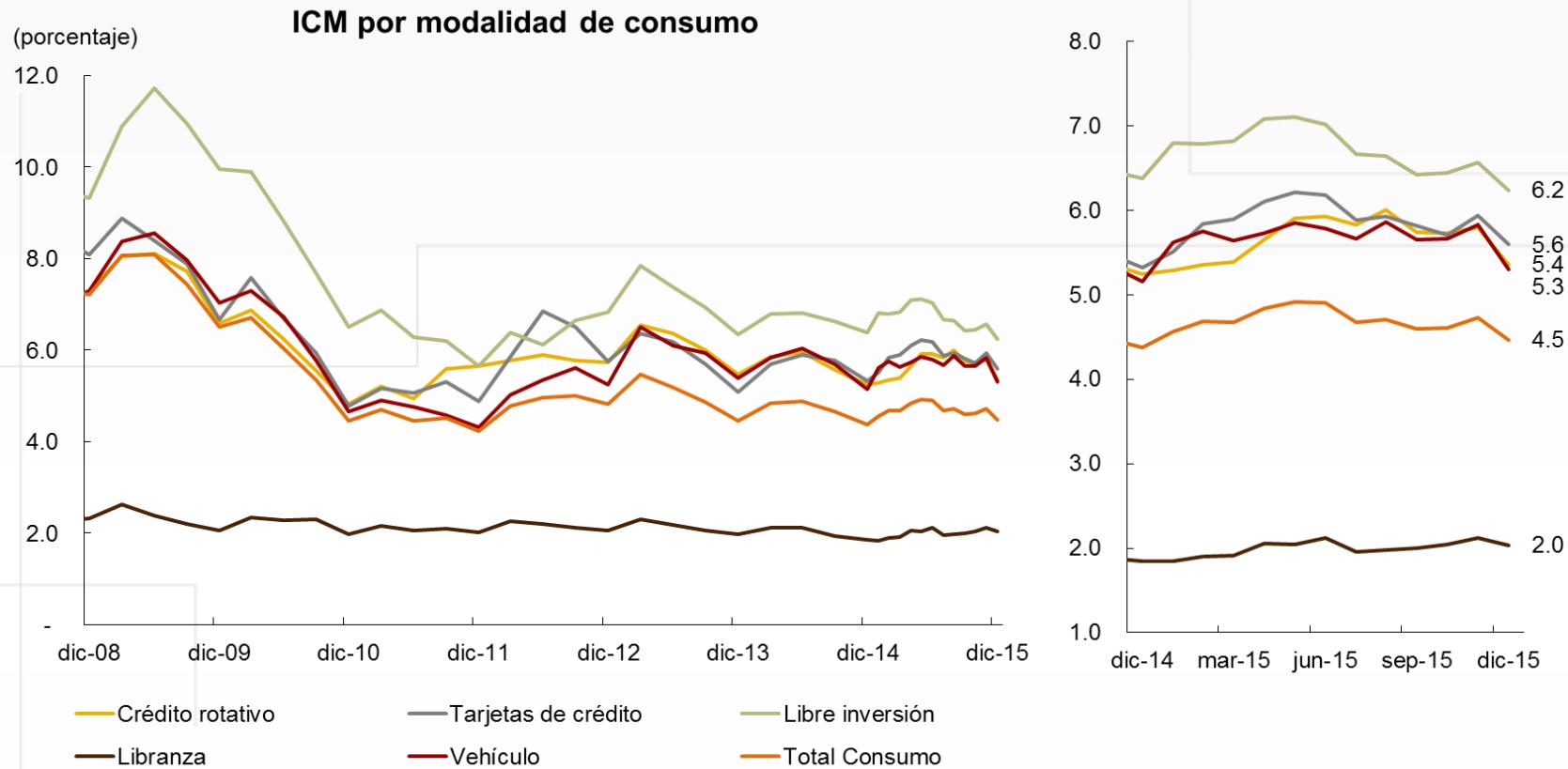


$$CFI = \frac{\text{servicio de la deuda}}{\text{ingreso total}}$$

- La carga financiera de los hogares calculada con la información de CIFIN aumentó, pasando de 20,9% en 2014 a 22,2% en 2015.



Situación financiera de los hogares

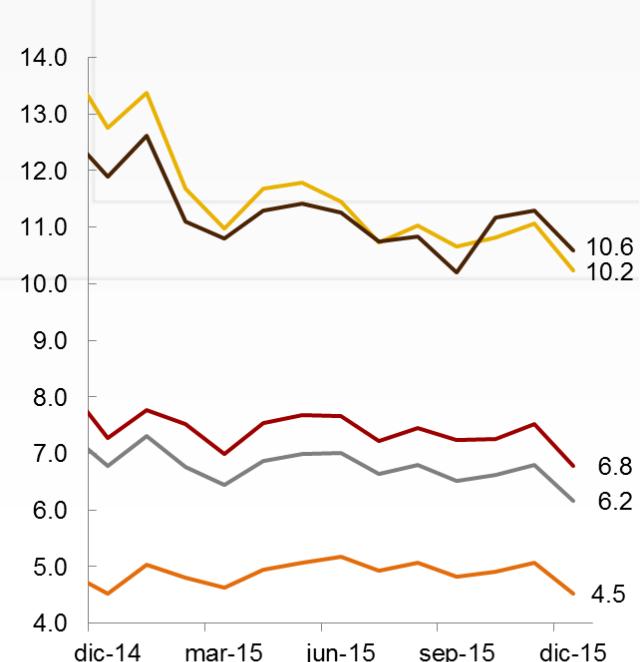
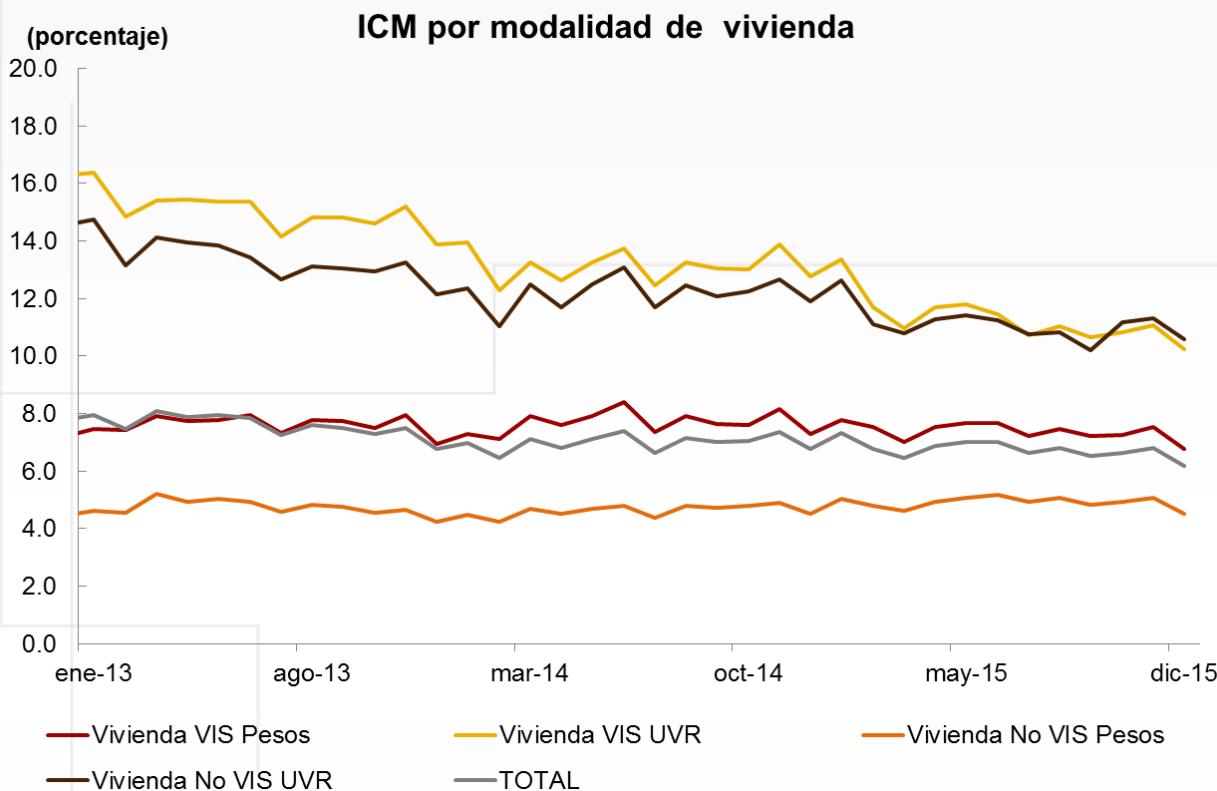


- Los niveles de morosidad de la cartera de consumo registraron disminuciones durante los últimos meses de 2015, y siguen estando por debajo de máximos históricos.
- Los préstamos de libre inversión siguen exhibiendo el ICM más alto, mientras que los de libranza continúan mostrando el más bajo.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

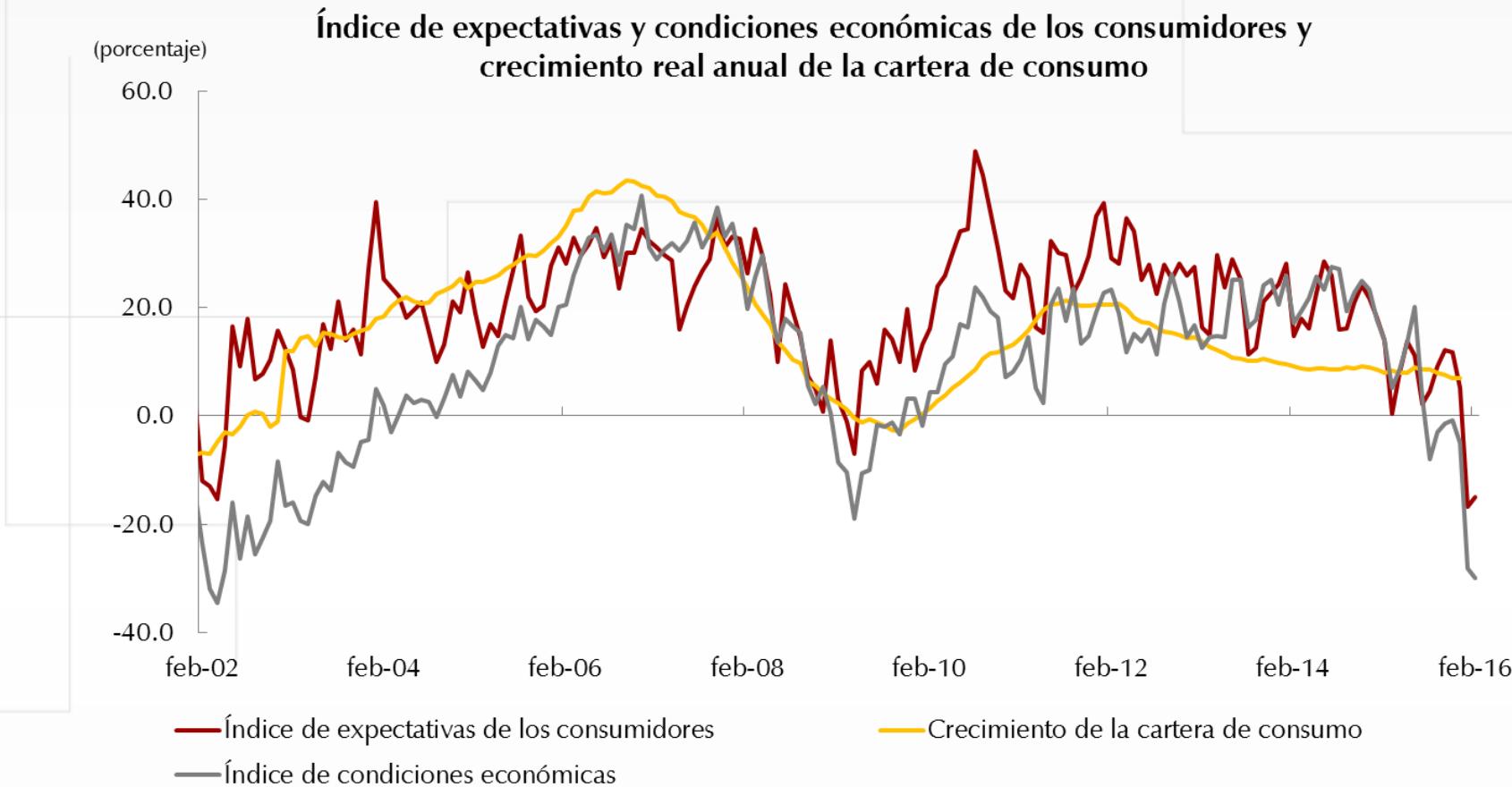
Situación financiera de los hogares



- Los niveles de morosidad de la cartera de vivienda disminuyeron en lo corrido de 2015, y en diciembre registraron el menor nivel del año.
- Los préstamos de vivienda que exhiben el mayor nivel de morosidad son los denominados en UVR, tanto VIS como no VIS.



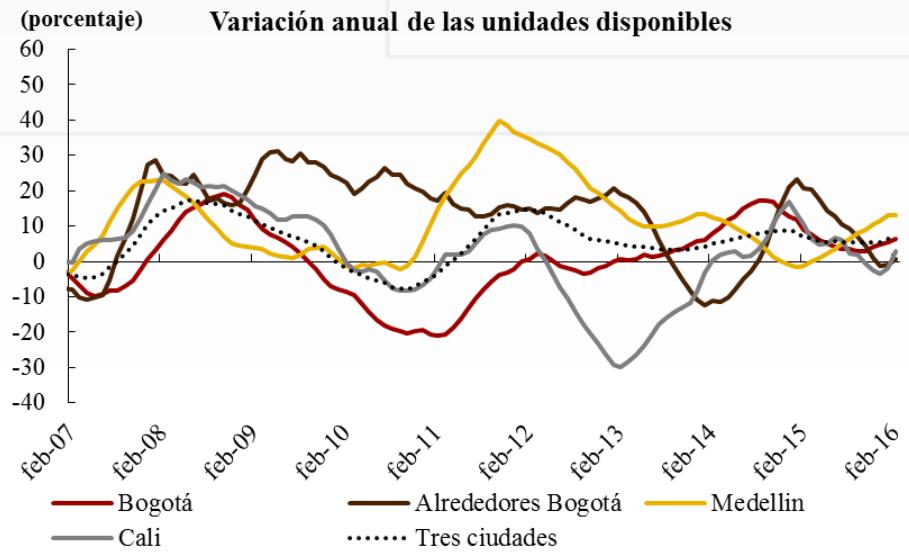
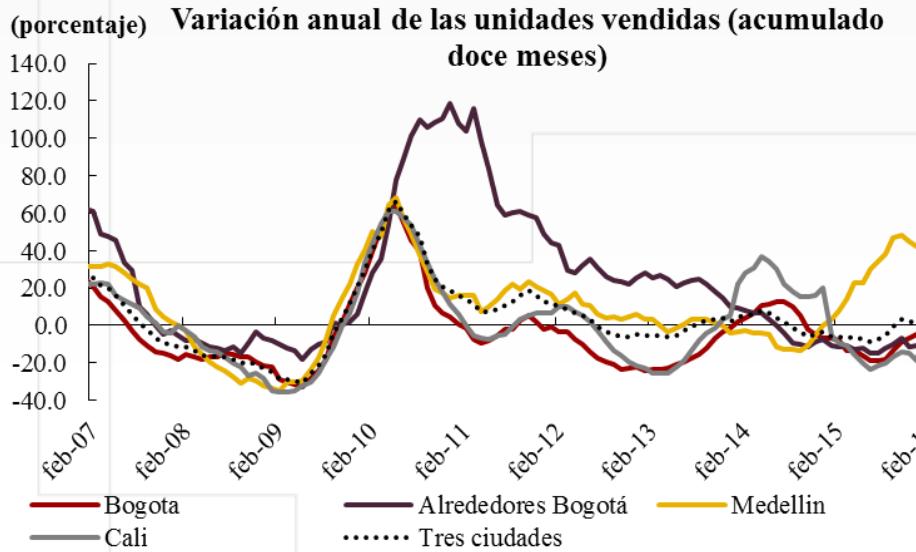
Situación financiera de los hogares



- Tanto el índice de condiciones económicas como el de expectativas de la actividad económica de los consumidores, elaborados por Fedesarrollo, disminuyeron en el último trimestre y se ubicaron por debajo de su media histórica.



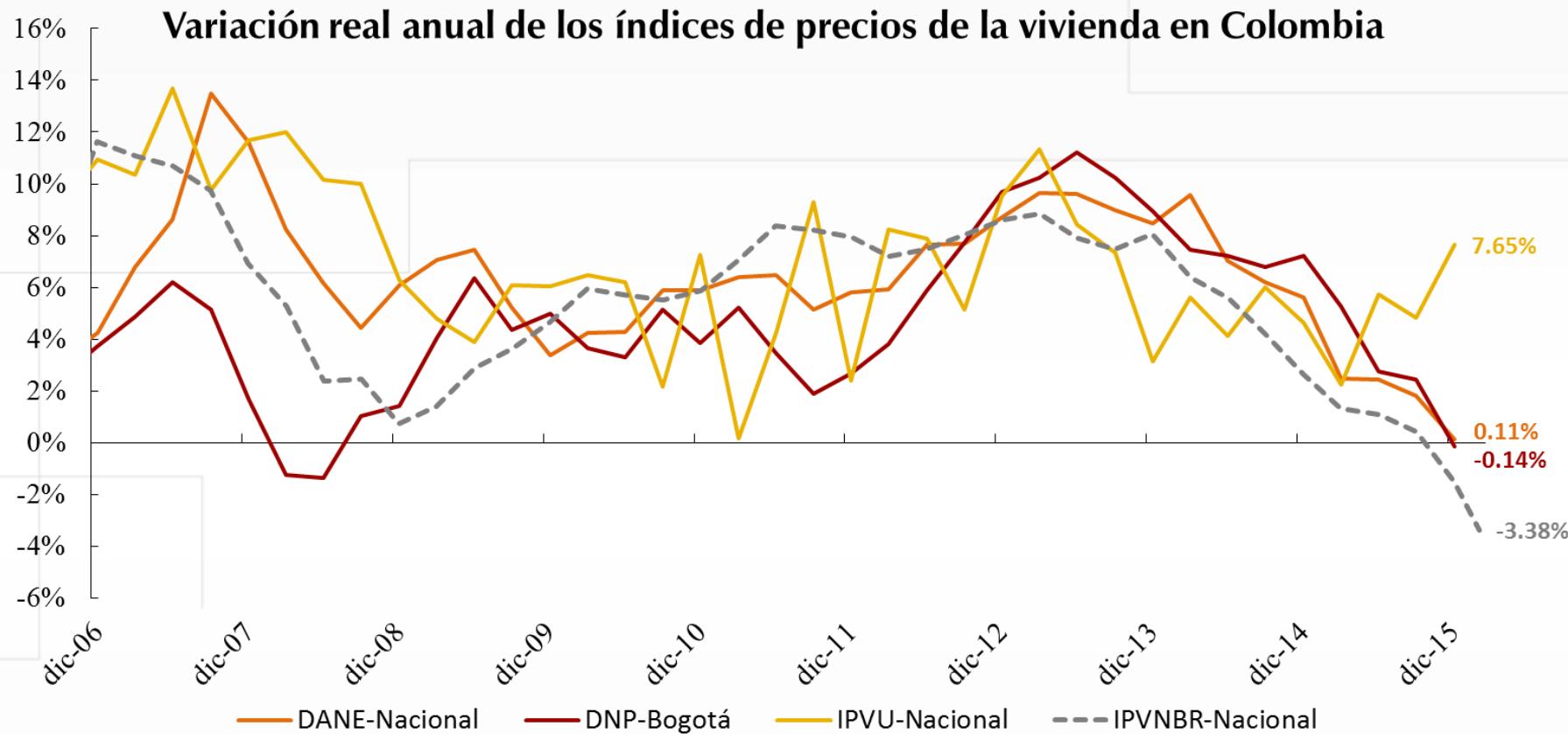
Oferta y ventas de vivienda nueva



- Las ventas de vivienda nueva para el agregado de las tres ciudades mostraron una ligera recuperación a final de 2015 y se ubicaron en 3,2% en febrero de 2016.
- A febrero de 2016, la oferta de vivienda exhibió una expansión anual de 7,7%, destacándose la relativa estabilidad en el acumulado de las tres ciudades durante la mayor parte del año.



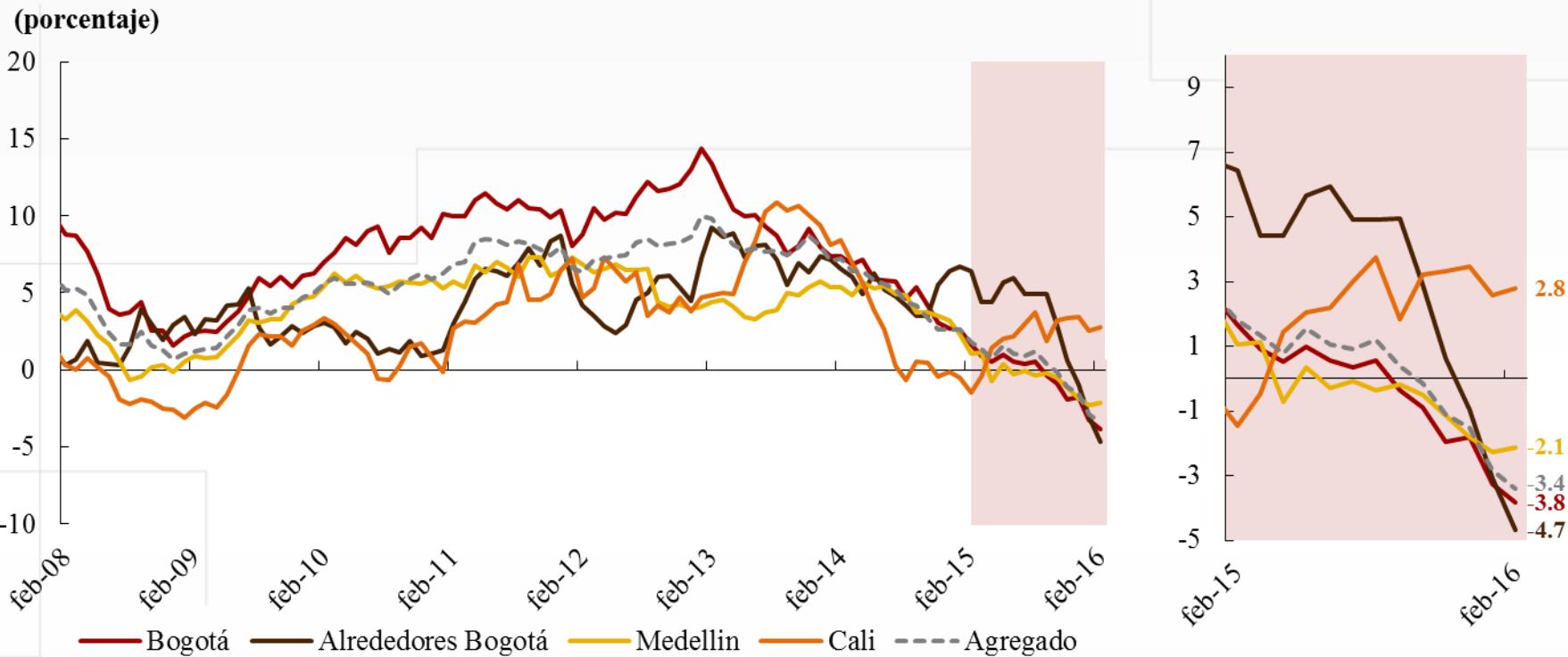
Índices de precios de la vivienda



- A diciembre de 2015, el crecimiento de los precios de la vivienda nueva relativo al IPC continuaba exhibiendo una tendencia decreciente. Por su parte, la vivienda usada ha mostrado una recuperación en los últimos meses.



Índices de precios de la vivienda



- A febrero de 2016 el crecimiento real anual del índice de precios de vivienda nueva para el agregado de las tres ciudades disminuyó y se ubicó en -3,4%. En general, todas las ciudades registraron desaceleraciones en sus índices de precios de vivienda, excepto Cali.

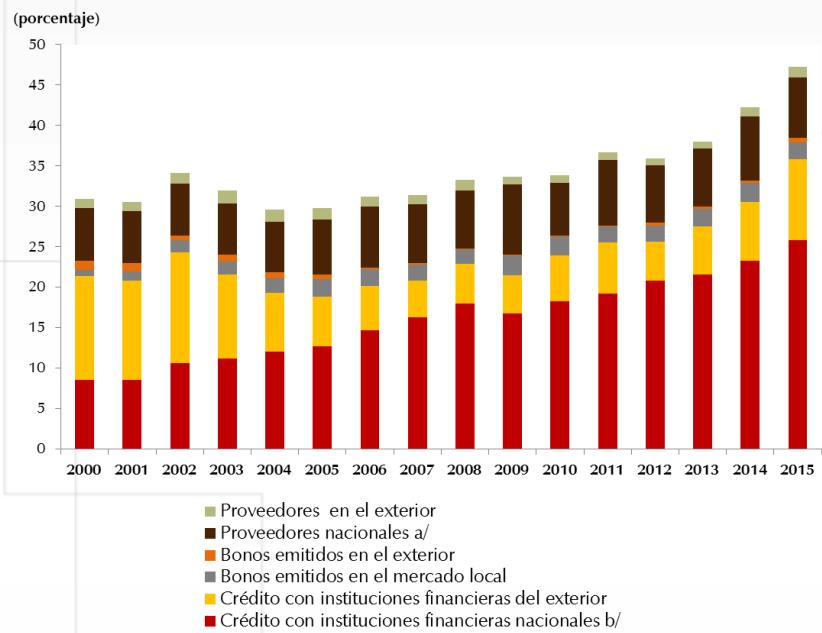


2.2 Riesgo de Crédito: Sector Corporativo

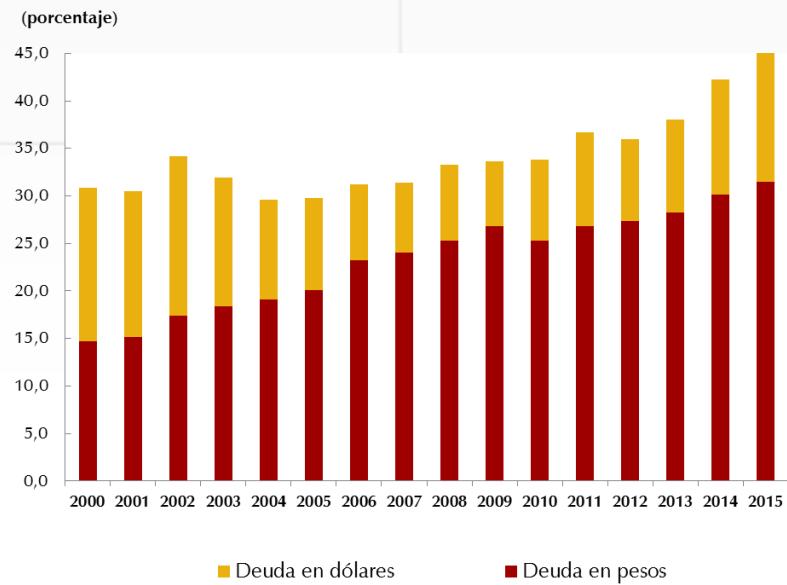


Deuda del sector corporativo privado como proporción del PIB

Deuda financiera del sector corporativo privado como proporción del PIB por instrumento



Deuda financiera del sector corporativo privado como proporción del PIB por moneda



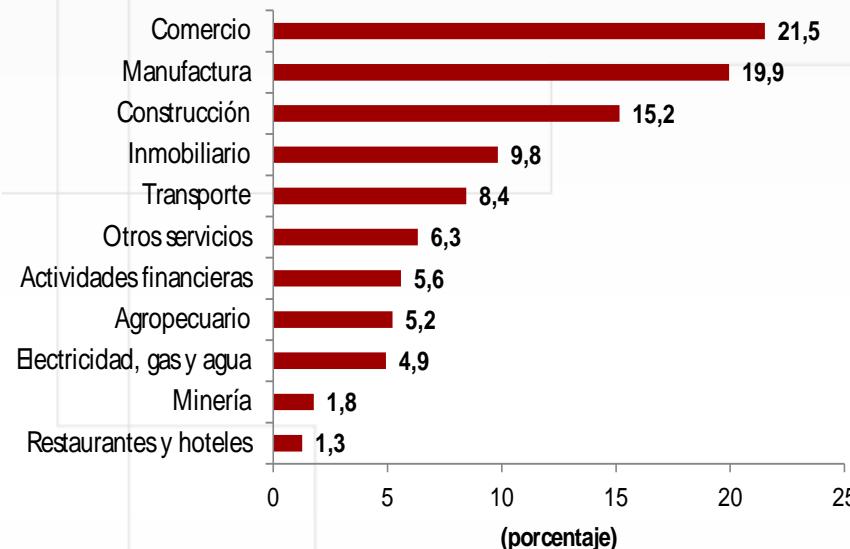
- A diciembre de 2015 la cartera del sector corporativo privado representó el 51,5% de la cartera total con *leasing* del sistema financiero colombiano.
- Los créditos con instituciones financieras nacionales son la principal fuente de financiación (25,8% del PIB).
- Las empresas privadas concentraron la mayor parte de su deuda con denominación en pesos (31,5% del PIB).



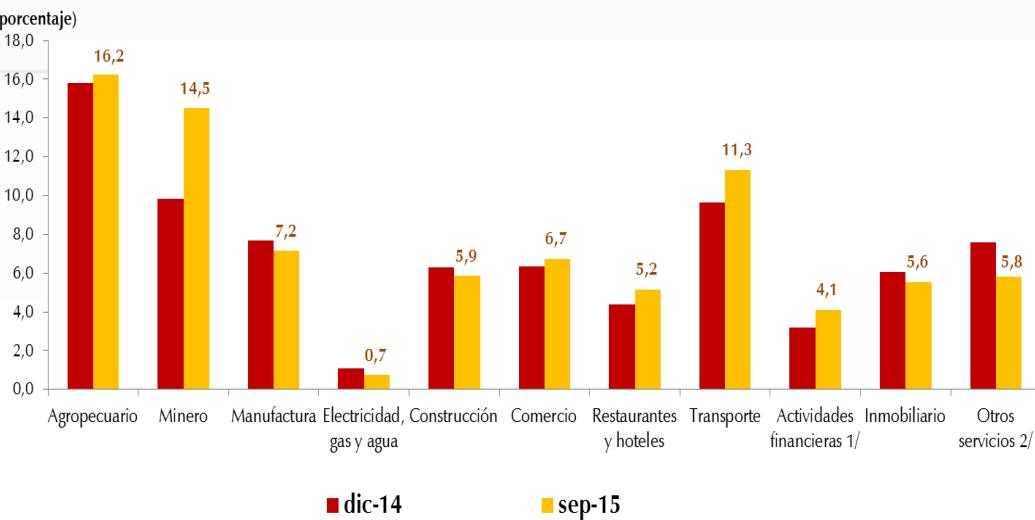
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de Sociedades y Banco de la República; cálculos del Banco de la República.

Sector corporativo privado: análisis sectorial

Composición del saldo de la cartera del sector corporativo privado por sector económico a septiembre de 2015



Indicador de calidad por riesgo (ICR) por sector económico



Notas: 1. En 'otros servicios' se agrupan las firmas que pertenecen a los siguientes sectores económicos: administración pública y defensa, educación, servicios sociales y de salud, otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales, hogares privados con servicio doméstico y el de organizaciones y órganos extraterritoriales.

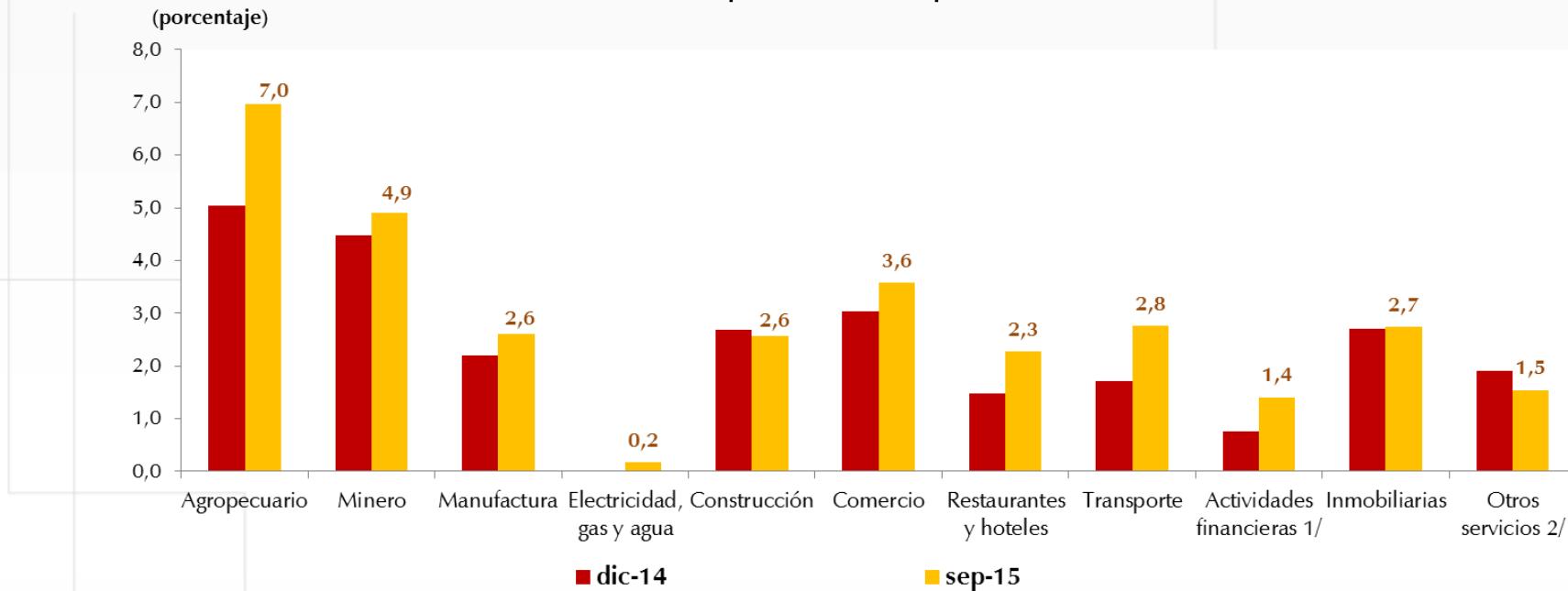
2. En el sector de actividades financieras se excluyen las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

- Los sectores agropecuario, minero y de transporte han experimentado aumentos significativos en su ICR entre diciembre de 2014 y septiembre de 2015 y exhiben los niveles más altos del mismo.
- Estos sectores concentran el 15,4% de la cartera otorgada al sector corporativo privado.



Sector corporativo privado: análisis sectorial

Indicador de calidad por mora (ICM) por sector económico



Notas: 1. En 'otros servicios' se agrupan las firmas que pertenecen a los siguientes sectores económicos: administración pública y defensa, educación, servicios sociales y de salud, otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales, hogares privados con servicio doméstico y el de organizaciones y órganos extraterritoriales.

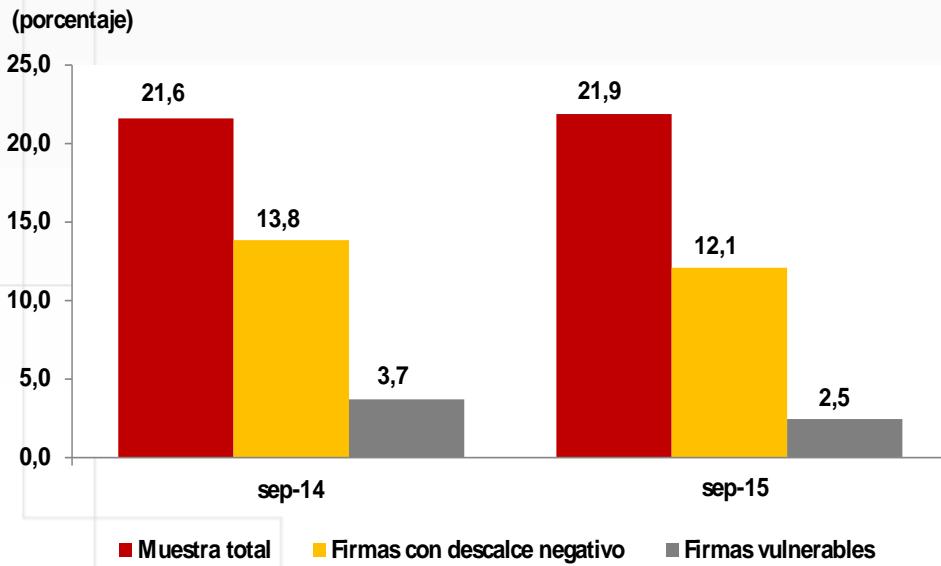
2. En el sector de actividades financieras se excluyen las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

- En términos de ICM, todas las ramas presentaron deterioros a excepción de la de construcción. Por sector económico, se destaca la variación de la actividad agropecuaria y el sector de transporte.

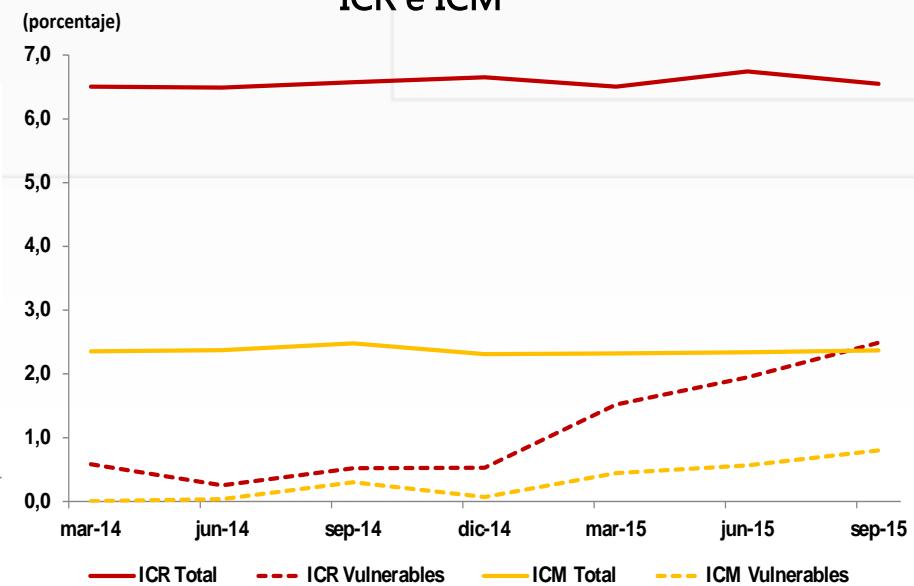


Deudores vulnerables ante una depreciación de la tasa de cambio

Exposición a deudores vulnerables



ICR e ICM



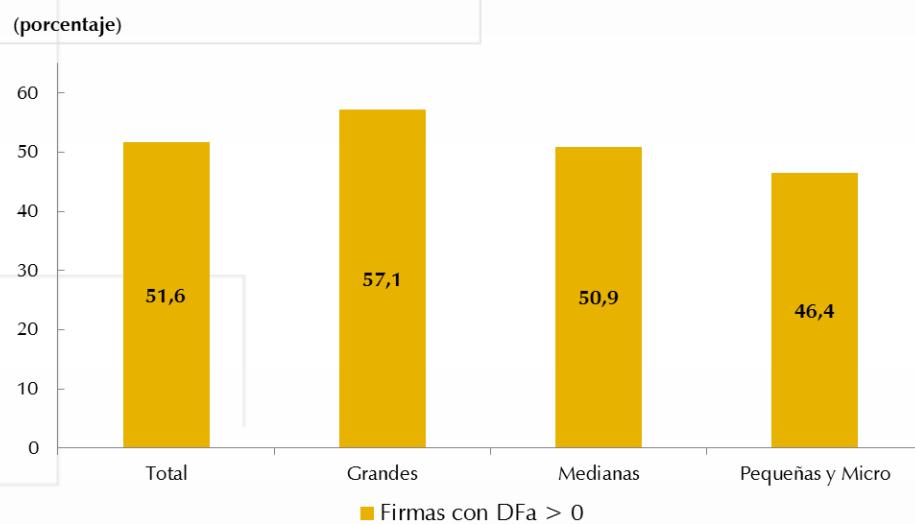
- Se clasificaron como vulnerables aquellas empresas que realizaron pagos de servicio de deuda en M/E durante el 2015 y adicionalmente registraron un descalce negativo y equivalente a más del 30% de sus activos de 2014.
 - La exposición del sistema financiero a estas firmas se ha reducido levemente con respecto a septiembre de 2014.
 - Los indicadores de riesgo de crédito para estas firmas vienen presentando una tendencia creciente desde mediados de 2014, pero aún se encuentran por debajo de los de la cartera comercial total.



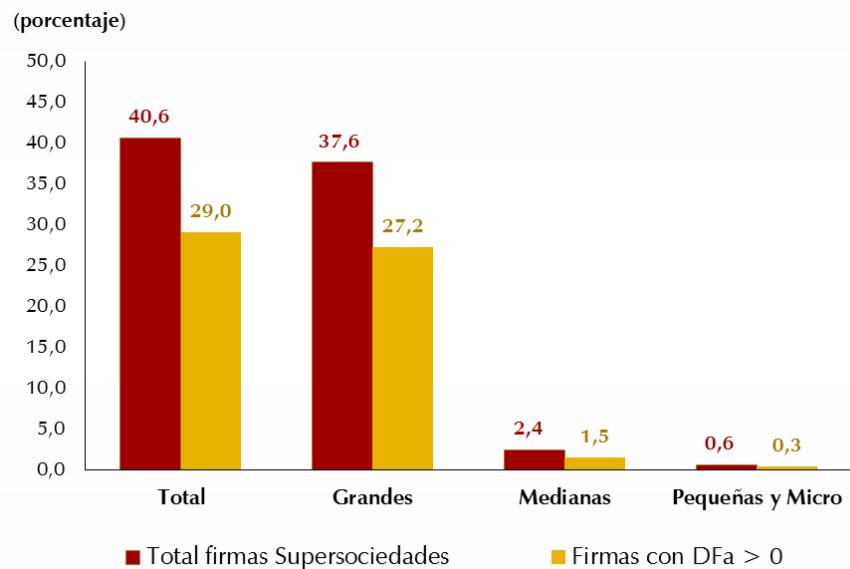
Sector corporativo privado: indicador de dependencia financiera

- El indicador de dependencia financiera (DF) se calcula considerando el grado de dependencia de una firma frente a la adquisición de recursos para financiar su actividad económica.

Distribución de firmas con dependencia financiera



Participación en la cartera comercial de las firmas con dependencia financiera

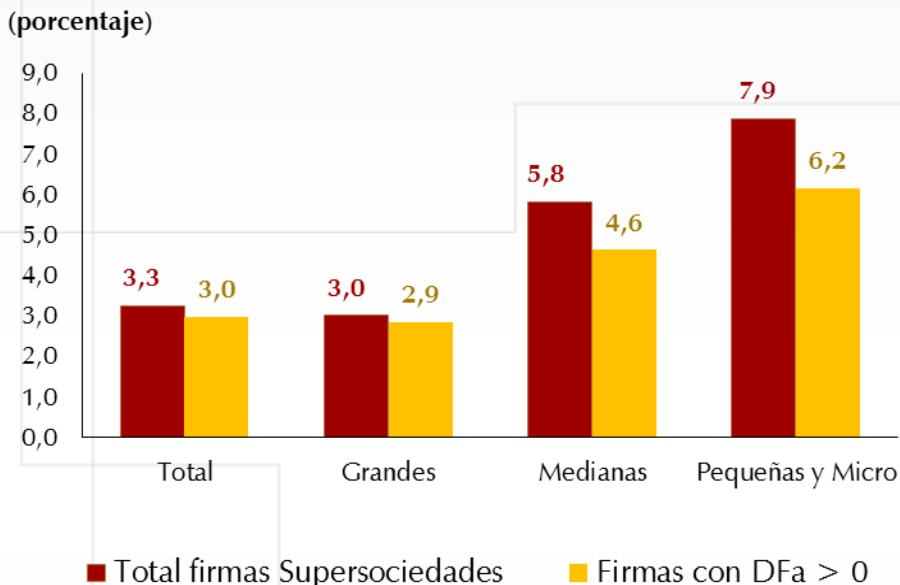


- A diciembre de 2014, el 51,6% de las empresas de la muestra de Supersociedades tenían un indicador de dependencia financiera ajustado positivo.
- Se observa que la participación de firmas dependientes en el total de la cartera comercial asciende al 29,0%.

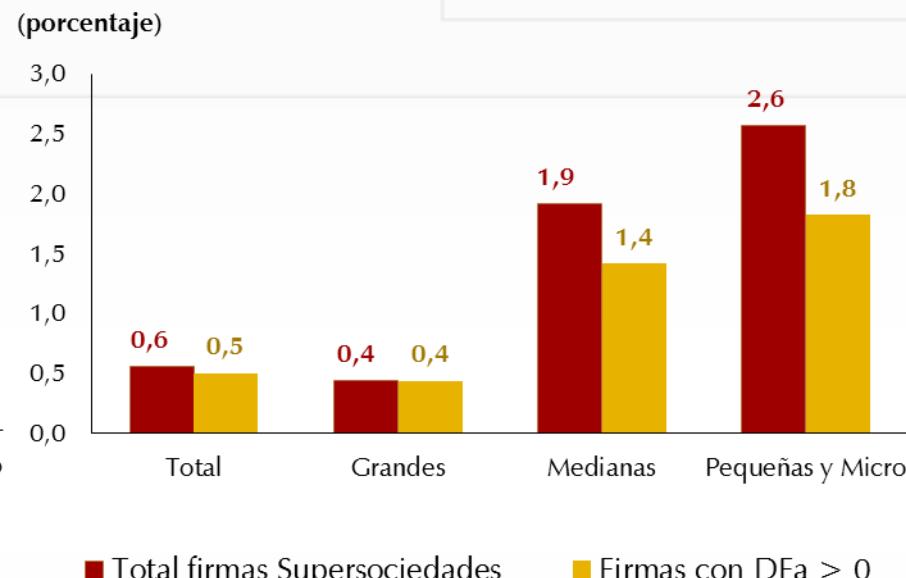


Sector corporativo privado: indicador de dependencia financiera

Indicador de Calidad por Riesgo (ICR)



Indicador de Calidad por Mora (ICM)



- El indicador de calidad por riesgo muestra que las empresas con dependencia financiera cuentan con menores niveles de ICR frente a lo observado para el total de empresas de la muestra.
- En cuanto al indicador de calidad por mora, se observan niveles similares para los dos grupos de firmas.



2.3 Riesgo de Mercado y de Liquidez



Exposición a Riesgo de Mercado

Tipo de Entidad	TES a precios de mercado	Deuda Privada	Acciones	Total
	(Saldo en billones de pesos)			
Establecimientos de crédito				
Bancos comerciales	29.55	3.38	0.00	32.93
Corporaciones financieras	3.99	0.09	4.95	9.03
Compañías de financiamiento	0.04	0.03	0.28	0.35
Cooperativas financieras	0.00	0.01	0.00	0.01
Instituciones financieras no bancarias(IFNB)				
Fondos de pensiones posición propia	0.14	0.53	0.11	0.77
Sociedades comisionistas de bolsa posición propia	0.22	0.21	0.14	0.57
Sociedades comisionistas de bolsa posición terceros	1.14	3.83	3.89	8.86
Sociedades fiduciarias posición propia	1.73	0.16	0.64	2.54
Sociedades fiduciarias posición terceros ^{la}	37.58	10.96	16.59	65.12
Compañías de seguros y capitalización	5.00	6.16	4.50	15.65
Sistema en posición propia	40.66	10.56	10.62	61.85
Sistema	79.38	25.35	31.10	135.83

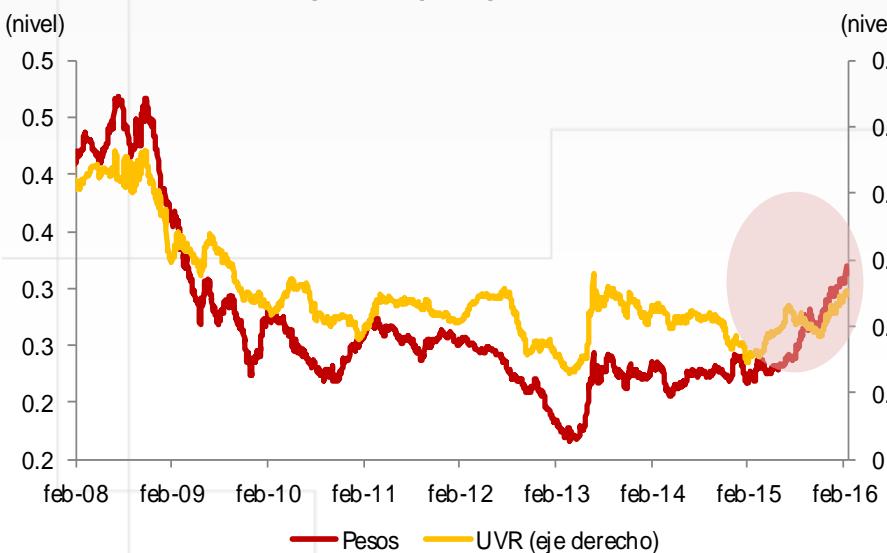
^{la} Se excluyen los pasivos pensionales administrados por las sociedades fiduciarias.

- Los portafolios de inversión de las entidades del sistema financiero se concentran en deuda pública y privada, cuyos mercados han registrado desvalorizaciones en el último semestre.
- De otro lado, el mercado accionario se ha recuperado luego de la caída en la cotización que se registró en el 2015 y la tasa de crecimiento anual del COLCAP registra una tendencia positiva.



Exposición a Riesgo de Mercado

Primer componente principal de las tasas de TES



Variación anual del índice Colcap



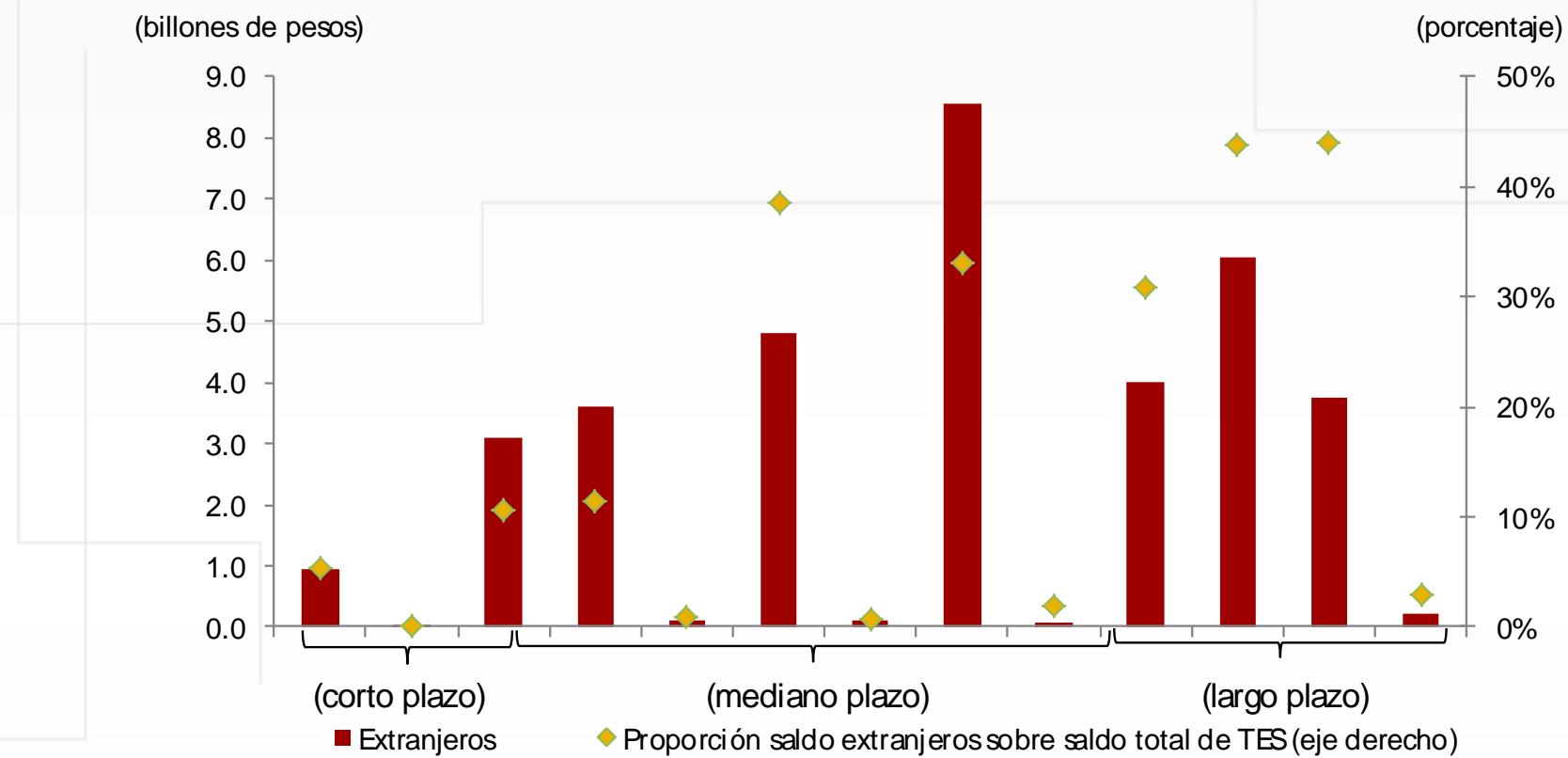
Diferencia de curvas entre 26 de febrero de 2016 y 31 de agosto de 2015

Curvas de Referencia	1 año	5 años	10 años
	(puntos porcentuales)		
BAAA12	0.76	0.82	N.A
BAAA2	1.57	1.98	1.42
BAAA3	3.53	3.75	3.59
FAAA2	1.26	1.43	1.42
RAAA3	3.55	3.67	3.53
Promedio	2.14	2.33	2.49



Fuente: Infovalmer, Bloomberg, cálculos Banco de la República.

Exposición a Riesgo de Mercado

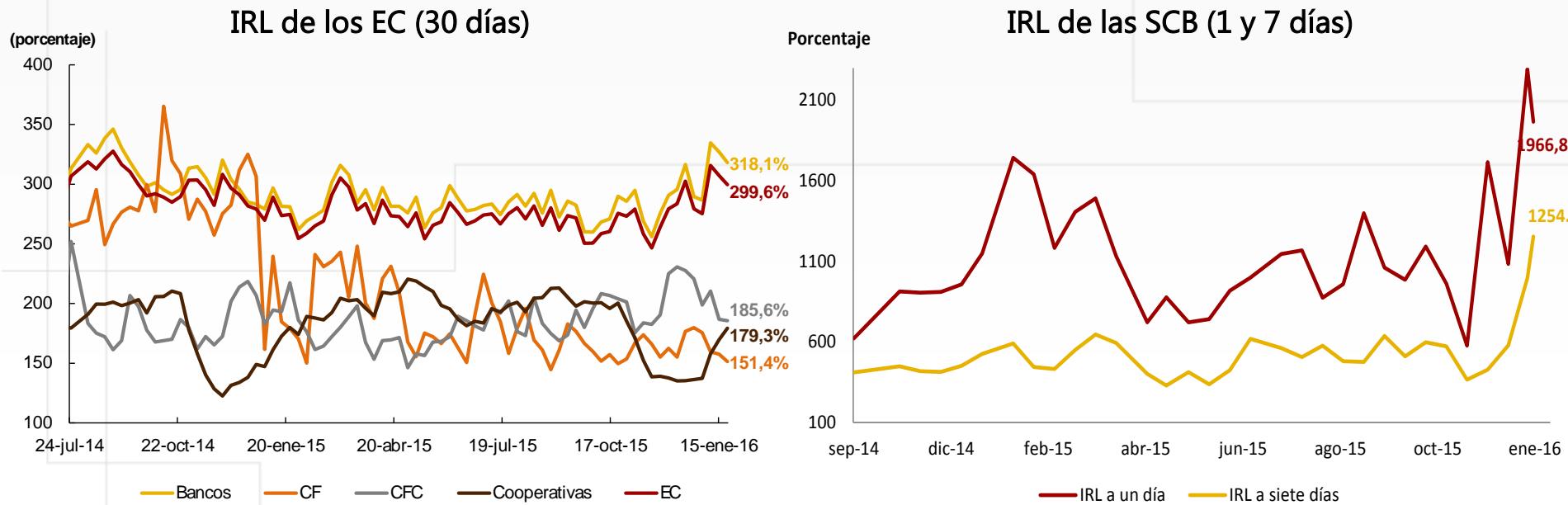


- El saldo de TES en manos de extranjeros es de aproximadamente COP 35 billones, de los cuales el 98,3% corresponde a títulos denominados en pesos.
- Este saldo se concentra en títulos con vencimiento en el mediano y largo plazo, donde su representatividad sobre el total de TES en algunos de esos vencimientos es alta.



Fuente: Depósito Central de Valores (DCV); cálculos Banco de la República.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)



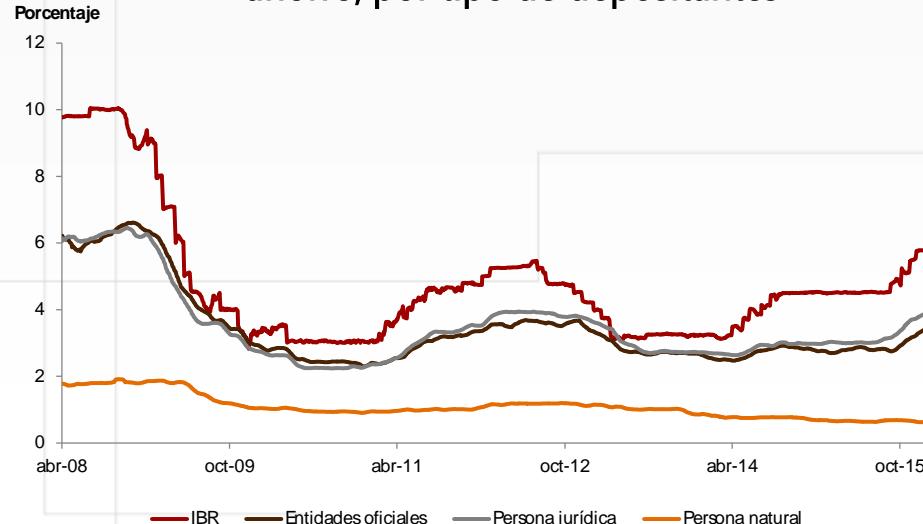
- Los intermediarios financieros presentaron niveles de liquidez que les permitieron enfrentar sus obligaciones de corto plazo.
- Por tipo de intermediario, los bancos y las cooperativas financieras incrementaron sus niveles de liquidez con respecto a hace un mes, mientras que las CFC y las CF los redujeron.
- En cuanto a las SCB, estas presentaron un nivel de liquidez superior al observado un mes atrás, explicado por menores requerimientos netos de liquidez.



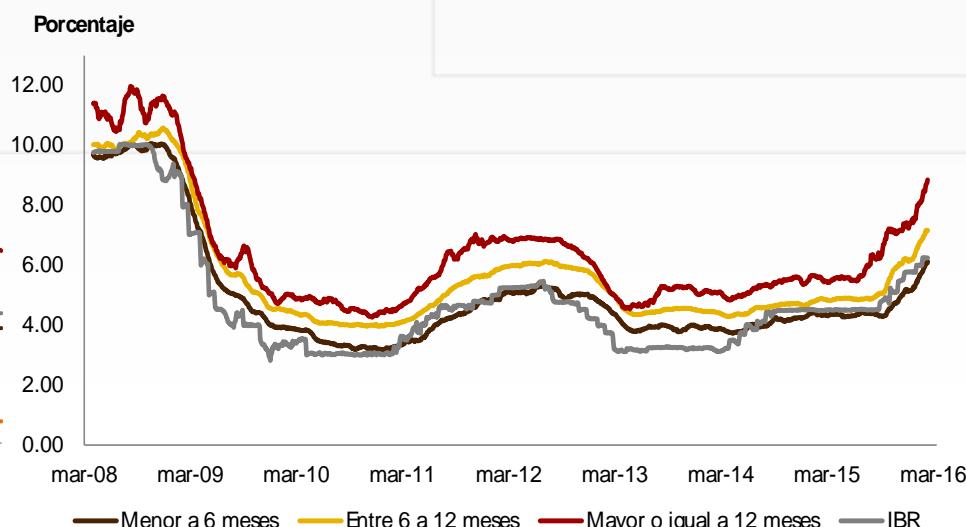
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Costo del fondeo de los EC (media móvil de 20 días)

Tasas de interés de los depósitos en cuentas de ahorro, por tipo de depositantes



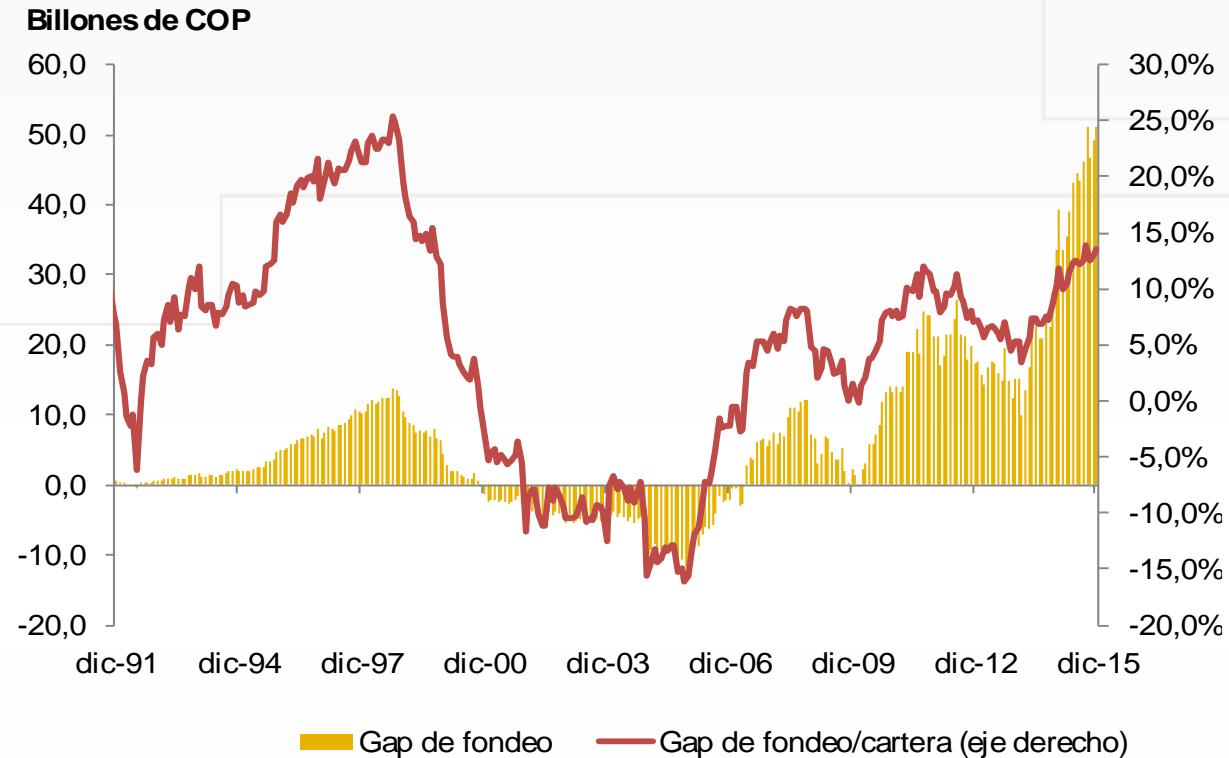
Tasa ponderada de los CDT por plazo



- Factores estructurales, como la implementación de la CUN y elementos coyunturales como la acumulación de recursos para financiar las obras de infraestructura de cuarta generación (4G) y el vencimiento de TES en el segundo semestre de 2016, se han traducido en una menor disponibilidad de recursos y una mayor competencia por los mismos.
- De esta forma, la tasa de los depósitos para las entidades oficiales y las personas jurídicas ha mostrado una tendencia creciente en los últimos meses. Asimismo, se ha presentado un incremento en la tasa de los CDT, en especial aquellos con plazo mayor o igual a 12 meses.



Gap de fondeo y su representatividad en la cartera para los EC

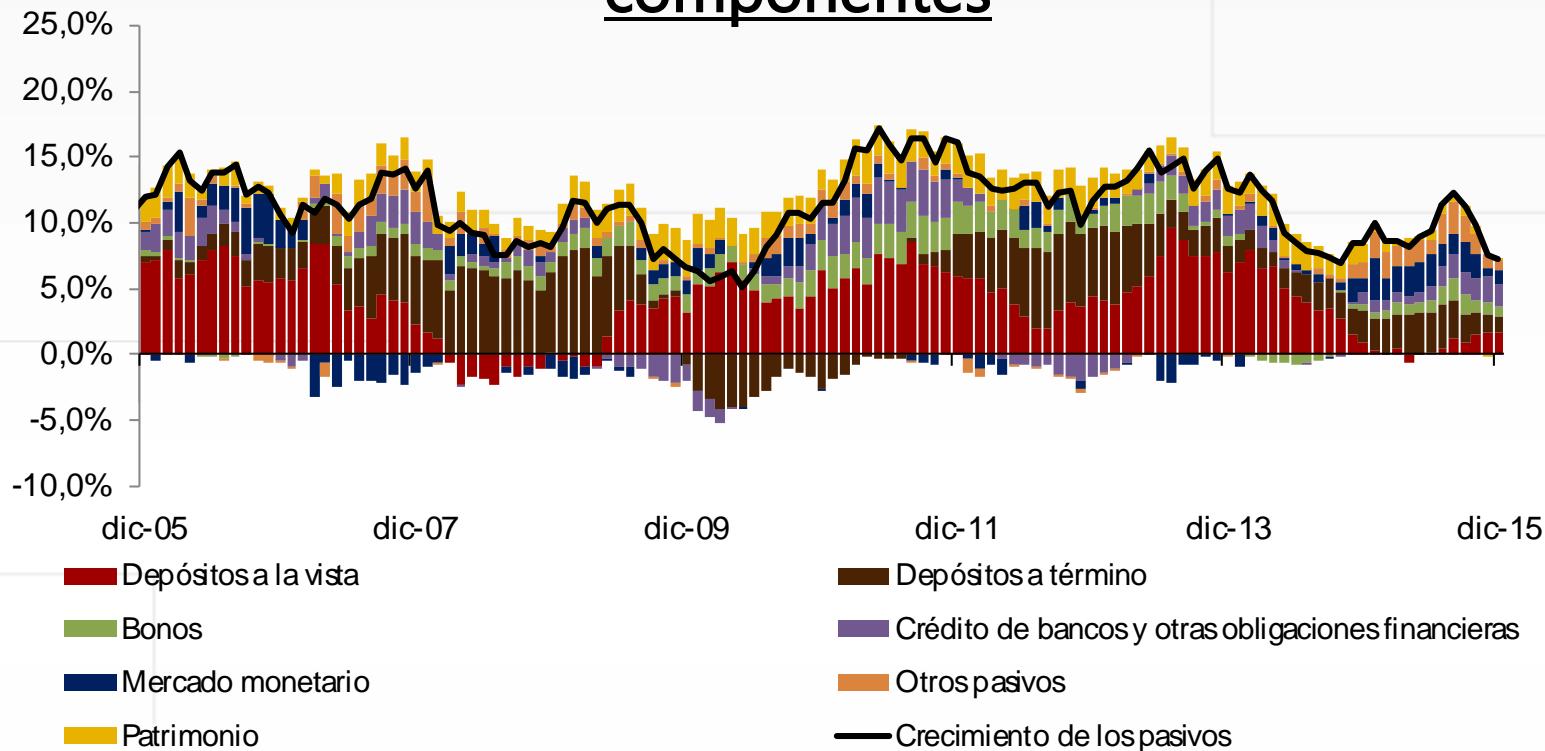


- Dicha competencia por fuentes estables también se refleja en el *gap* de fondeo (diferencia entre la cartera y los depósitos), el cual ha venido incrementando para los bancos, junto a su representatividad en términos de la cartera.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Crecimiento real del pasivo de los EC y contribución de sus componentes



- En línea con lo anterior, el crecimiento del *gap* ha estado soportado por el comportamiento de otros rubros del pasivo.
 - En particular, créditos de otros bancos y mercado monetario.
- El crecimiento del pasivo (7,2% real anual) estuvo explicado por la dinámica de los depósitos a la vista y créditos de bancos (1,7% cada uno) y por los depósitos a término (1,3%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

III. Ejercicios de Sensibilidad



Estructura General

El ejercicio de sensibilidad de este *Reporte* incorpora dos componentes básicos:

1. **Escenario de *cierre de financiamiento externo* ($t=1$)**: cierre instantáneo y permanente del financiamiento internacional para la economía colombiana. El resultado de este modelo define las condiciones iniciales ($t=1$) del sistema bancario en el ejercicio de sensibilidad dinámico.
 - i. Firmas vulnerables a choques cambiarios → análisis del sector corporativo.
 - ii. Restricciones de financiamiento al sector corporativo privado.
 - iii. Desvalorización del portafolio de inversiones de los bancos por venta de títulos de deuda pública de inversionistas extranjeros → análisis de riesgo de mercado.
2. **Ejercicio de sensibilidad dinámico ($t>1$)**: deterioro en el contexto macroeconómico local consistente con el cierre del financiamiento internacional.



Escenario $t=1$

ii. Restricciones de financiamiento

- En un escenario de cierre de financiamiento externo, el fondeo a firmas locales se restringe como consecuencia de:
 - Empresas privadas y entidades descentralizadas con deuda externa sustituyen totalmente a financiamiento local.
 - El GNC sustituye totalmente a financiamiento local (excepto financiación de organismos/agencias/gobiernos).
 - El sistema financiero local adquiere el portafolio de títulos de deuda pública que venden los extranjeros.
 - Emisión e inversión de portafolio es comprada por los EC, lo que ocasiona una reducción de la cartera comercial.
- Se supone que los bancos aplican esta restricción de crédito ordenadamente a las empresas que perciben más vulnerables: i.e. menor tamaño, mayor número de días de mora y sectores vulnerables (construcción, transporte y minería).
- En este proceso, se supone que aquellas firmas con un indicador de dependencia financiera positivo quiebran y hacen *default* en sus obligaciones financieras.
 - La pérdida estimada corresponde al gasto adicional en provisiones por el impago de esta cartera.



Ejercicio de sensibilidad dinámico

Condiciones ($t > 1$)

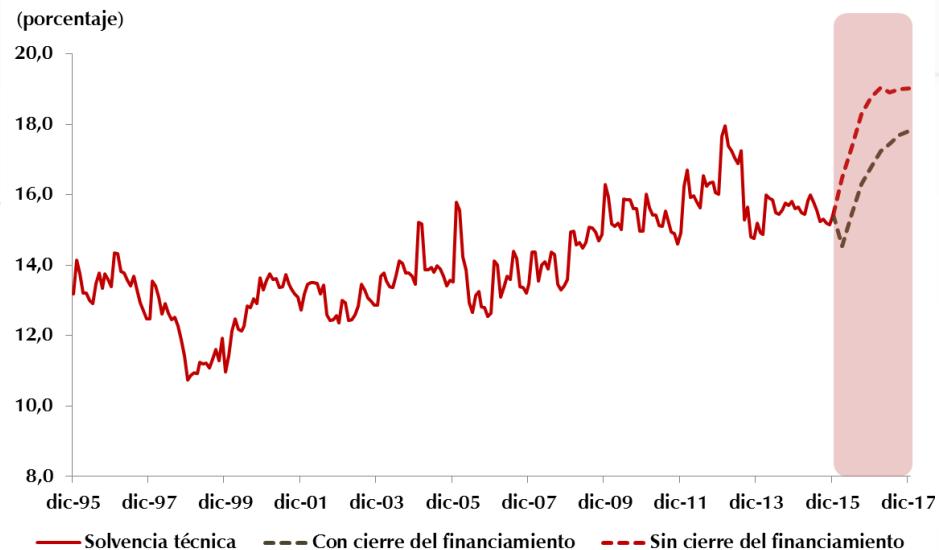
- Para todas las modalidades de crédito, se aplica una disminución masiva en la calificación ("migración") del portafolio de cartera → senda de deterioro de cartera vigente a no vigente observado en la crisis de los 90s.
- Los pasivos sujetos a encaje (PSE) se reducen y siguen la dinámica observada en dicha crisis → menor demanda por liquidez en a economía local.
- En cada periodo las entidades toman sus decisiones de desembolsos e inversiones basados en los mínimos regulatorios de solvencia y los recursos de los cuales disponen.
- Las entidades reducen el impacto de la caída en los PSE con la ayuda de sus activos en moneda extranjera, sin incumplir los límites de la PP y la PPC.
- Las entidades pueden emplear sus provisiones contra-cíclicas para suavizar su gasto.
- Se supone que las entidades capitalizan el 100% de sus utilidades.



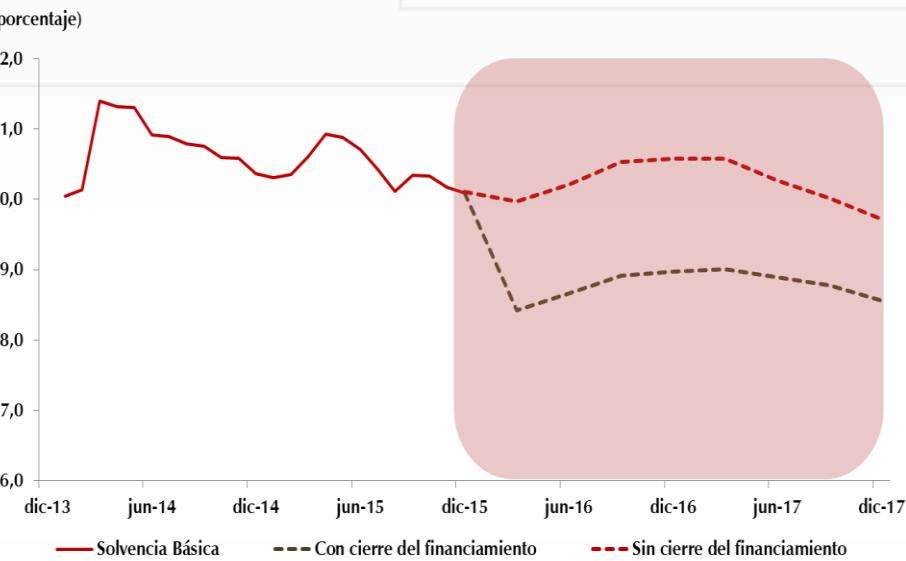
Ejercicio de sensibilidad dinámico

Resultados

Relación de Solvencia Técnica (TIER II)



Relación de Solvencia Básica (CORE TIER I)



- La combinación de choques del escenario estresado colleva una caída en la relación de solvencia técnica y básica en el primer trimestre, causada por las pérdidas instantáneas del cierre del financiamiento externo.
- Aunque la relación de solvencia básica continúa cayendo gradualmente (el indicador de solvencia básica caería de 10,1% a 8,6%), la relación de solvencia técnica se recupera.

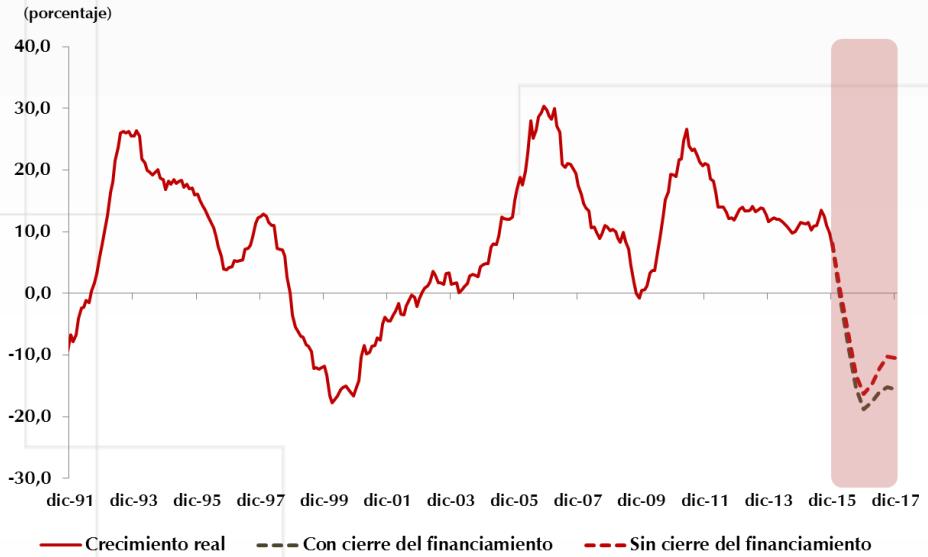


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

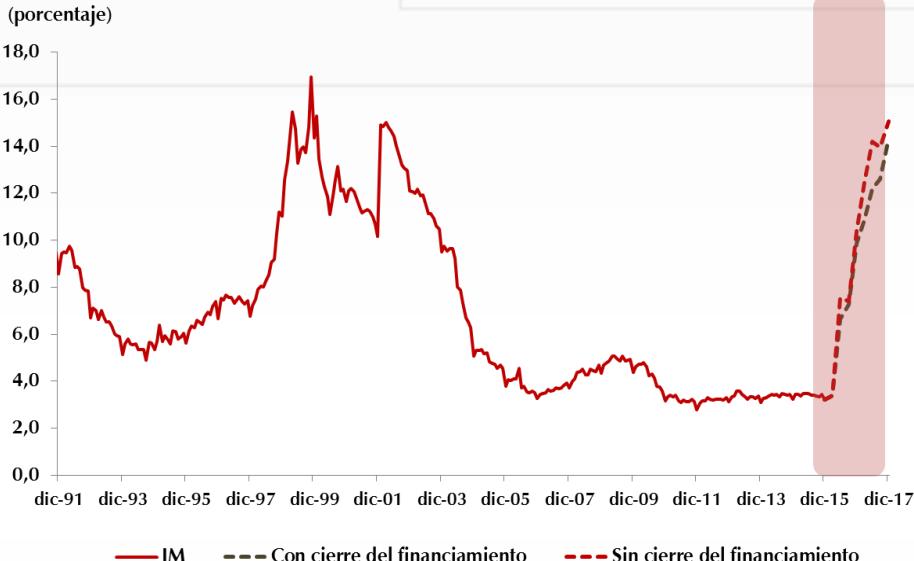
Ejercicio de sensibilidad dinámico

Resultados

Crecimiento de la Cartera



Indicador de Calidad por Mora (ICM)



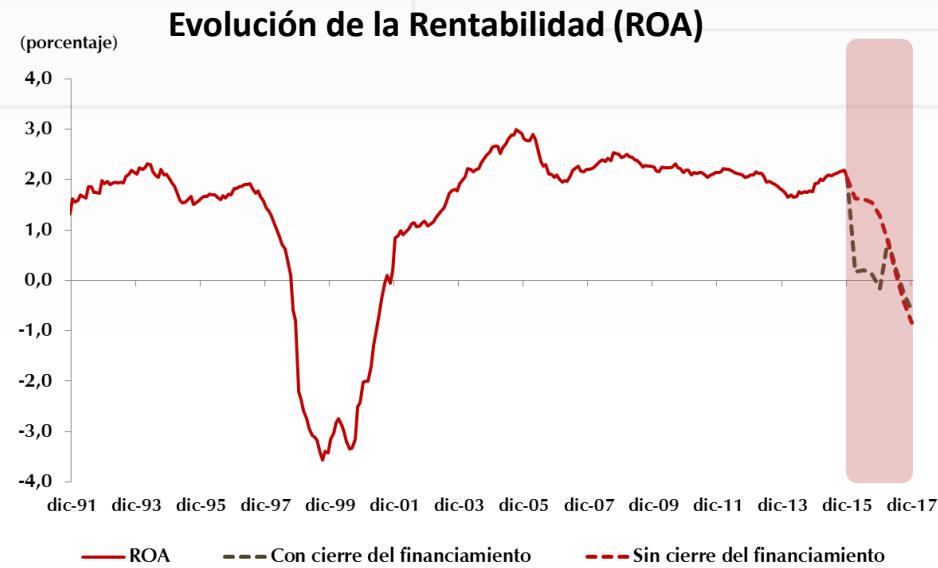
- La dinámica de la cartera muestra que en el escenario propuesto las entidades se ven forzadas a reducir la cartera como consecuencia directa de la caída en los PSE, que disminuye el disponible.
- Si bien las pérdidas instantáneas son significativas, el principal determinante de la evolución de la cartera es el deterioro macroeconómico.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Ejercicio de sensibilidad dinámico

Resultados



- Dada la estructura de plazos del balance de los bancos, se observa una trayectoria decreciente del margen de intermediación ex post durante el horizonte de análisis.
- Esto resultaría en disminución en la rentabilidad agregada del sistema → ROA caería de 2,2% a -0,6%.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Ejercicio de sensibilidad dinámico

Comentarios Finales

- El escenario adverso considerado se diseñó **intencionalmente** para que refleje una **situación extrema y poco probable para la economía colombiana**.
- El ejercicio está motivado por un **conjunto específico de vulnerabilidades** que excluye potenciales fuentes de riesgo **alternativas** que puede enfrentar el sistema financiero.
- **Los resultados no constituyen un pronóstico o una consideración probabilística sobre la evolución futura de la economía y el sistema bancario colombiano** → evaluación cuantitativa de la resiliencia de las entidades ante un escenario extremo y bajo supuestos considerablemente restrictivos.
- La utilidad del ejercicio radica en ofrecer una estimación de las pérdidas potenciales que se observarían bajo un escenario extremo.
 - También sirve para estudiar la importancia de respuestas alternativas de política que permitan amortiguar las consecuencias de choques sobre el sistema.
 - Finalmente, el ejercicio contribuye a iluminar sobre los posibles canales de transmisión mediante los cuales las vulnerabilidades identificadas podrían afectar la estabilidad financiera.



IV. Principales Cambios en Regulación Financiera



Regulación financiera: septiembre 2015 – marzo 2016

1. Decreto 2338 de diciembre de 2015: Se crea la Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera.
2. Decreto 466 de marzo de 2016: Se incluyen las garantías mobiliarias como garantías admisibles.
3. Decreto 2392 de diciembre de 2015: Se contemplan instrumentos de deuda con capacidad de absorción de pérdidas en el cálculo del patrimonio técnico y requerimientos de capital.
4. Decretos 2454 y 2500 de diciembre de 2015: Nuevas coberturas del FRECH.
5. Circular Externa SFC 051 de diciembre de 2015 y 011 de marzo de 2016: Esquema de pruebas de resistencia para los Establecimientos de Crédito.
6. Decreto 353 de marzo de 2016: Emisión y colocación de bonos hipotecarios en pesos.
7. Circular Externa 14 de 2015 de la Superintendencia de la Economía Solidaria: Instrucciones para la implementación del Sistema de Administración del Riesgo de Liquidez (SARL).



V. Recuadros



Recuadros

- I. Análisis de las fuentes de fondeo estables de los establecimientos de crédito.
- II. Análisis comparativo del indicador de liquidez de Basilea y el de Colombia.
- III. Caracterización de los fondos de inversión colectiva (FIC) en Colombia.
- IV. *Peer to peer lending.*



Muchas gracias!



VI. Anexos



Resumen de indicadores a diciembre de 2015

Datos Reales (pesos de diciembre de 2015)	Fecha	Total con leasing	Comercial con leasing	Consumo con leasing	Vivienda con leasing ^{a/}	Microcrédito con leasing
Cartera bruta (billones)	dic-14	351.93	202.09	95.65	44.42	9.77
	jun-15	368.29	214.23	97.67	45.72	10.67
	dic-15	381.49	222.78	100.17	47.98	10.55
Crecimiento Anual Cartera	dic-14	10.88	11.44	9.02	13.74	5.58
	jun-15	11.14	12.36	8.91	10.03	12.78
	dic-15	8.40	10.24	4.73	8.01	7.98
Cartera Vencida (billones)	dic-14	11.30	4.67	4.18	1.72	0.73
	jun-15	12.79	5.01	4.79	2.32	0.68
	dic-15	12.16	4.83	4.47	2.18	0.68
Crecimiento Vencida (porcentaje)	dic-14	15.78	23.16	7.34	16.09	23.42
	jun-15	12.57	10.69	9.70	30.06	-2.07
	dic-15	7.62	3.56	6.78	26.55	-6.21
	Delta^{b/}	-8.16	-19.60	-0.56	10.46	-29.64
Cartera Riesgosa (billones)	dic-14	22.89	13.44	6.60	1.68	1.17
	jun-15	24.44	14.45	7.27	1.58	1.14
	dic-15	25.10	15.32	7.06	1.60	1.12
Crecimiento Riesgosa (porcentaje)	dic-14	11.13	11.94	7.09	17.81	16.69
	jun-15	12.02	16.77	8.62	-0.45	-1.91
	dic-15	9.66	13.99	7.06	-5.26	-4.05
	Delta	-1.47	2.05	-0.03	-23.07	-20.74
ICM (porcentaje)	dic-14	3.25	2.31	4.37	4.29	7.45
	jun-15	3.51	2.34	4.90	5.56	6.35
	dic-15	3.22	2.17	4.46	4.93	6.47
	Delta	-0.03	-0.14	0.09	0.64	-0.98
ICR (porcentaje)	dic-14	6.58	6.65	6.90	4.20	11.94
	jun-15	6.71	6.75	7.44	3.79	10.71
	dic-15	6.65	6.88	7.05	3.61	10.61
	Delta	0.06	0.23	0.15	-0.59	-1.33

a/ Con titularizaciones

b/ Diferencia entre diciembre de 2015 y 2014.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.