Descargar (sólo en inglés)

Tenga en cuenta

La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autores y/o editores

León-Rincón, Carlos Eduardo Miguélez-Márquez, Javier

La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

Fecha de publicación
Viernes, 18 septiembre 2020

## Enfoque

Las exposiciones entre instituciones financieras tienen orígenes muy diversos. La mayor parte de la literatura estudia las exposiciones que surgen de los préstamos (con y sin colateral) entre las instituciones financieras. Son menos comunes los estudios sobre otros tipos de exposiciones, como aquellos que surgen por mantener portafolios en común o por mantener títulos valores emitidos por las mismas instituciones financieras, por ejemplo, acciones, bonos y certificados de depósito.

Sobre este último tipo, cuando las instituciones financieras mantienen títulos valores emitidos por otras se pueden crear *posiciones cruzadas*. En general, una posición cruzada sucede en dos casos: cuando i) dos instituciones financieras tienen títulos valores emitidos por la otra o ii) dos o más instituciones financieras tienen títulos valores emitidos por las otras en una estructura cíclica. En ambos casos se genera una estructura de tipo cíclico o circular. Por ejemplo, si dos instituciones financieras tienen en sus portafolios títulos valores emitidos por la otra, la desmejora en el estado de la primera de ellas afectará el valor de sus títulos y, por esta vía, desmejorará el estado de la segunda. Esto, a su vez, afectará el valor de los títulos emitidos por la segunda y el estado de la primera—y así sucesivamente.

Las posiciones cruzadas resultan en una interdependencia circular que puede amplificar el efecto de un evento en el sistema financiero y, de este modo, afectar la estabilidad financiera. Así mismo, la evidencia señala que estas interdependencias circulares aumentan antes de las crisis financieras y disminuyen una vez estas son inminentes—por lo que pueden ser útiles como insumo en modelos de alerta temprana. Por estas razones el estudio de las posiciones cruzadas es importante.

Las posiciones cruzadas entre instituciones financieras pueden ser identificadas, visualizadas, cuantificadas y estudiadas con ayuda del análisis de las redes que resultan de la emisión y tenencia de títulos valores por parte de las instituciones financieras. Este análisis permite describir y entender la organización de las conexiones y los participantes—la topología—de esa red. Los dos casos de posición cruzada corresponden con dos medidas de análisis de redes, reciprocidad y transitividad, respectivamente.

## Contribución

Con base en el análisis de redes se consigue identificar, visualizar, cuantificar y estudiar las posiciones cruzadas entre instituciones financieras del mercado colombiano, el cual comprende tres tipos de títulos valores: acciones, bonos y certificados de depósito a término. Esto es de particular interés en el caso colombiano porque es un tipo de exposición que no ha sido estudiado pese a que su tamaño es aproximadamente 1,5 veces aquel de los préstamos entre las instituciones financieras.

## Resultados

Con base en información semanal desde enero de 2016 hasta septiembre 2019, los resultados muestran que las exposiciones del sistema financiero colombiano derivadas de la tenencia de títulos valores emitidos por parte de instituciones financieras son escasas. Igualmente, las posiciones cruzadas de títulos valores en el sistema financiero colombiano son escasas—incluso cuando se considera la posibilidad de posiciones cruzadas entre títulos valores de diferente tipo. Este resultado es estable a lo largo del periodo de estudio. La topología de la red de títulos valores emitidos y en posición propia de las instituciones financieras en Colombia sugiere que el potencial efecto derivado de interdependencias circulares en la estabilidad financiera es reducido.