

24 de Enero de 2008



# Indicador Bancario de Referencia **IBR**

## - ¿Por qué un nuevo indicador del mercado monetario?

Rezagos de la DTF

Efectos en la política monetaria

Impactos en el ciclo económico

Cálculo de la Libor

## - ¿Qué es el Indicador Bancario de Referencia?

Características

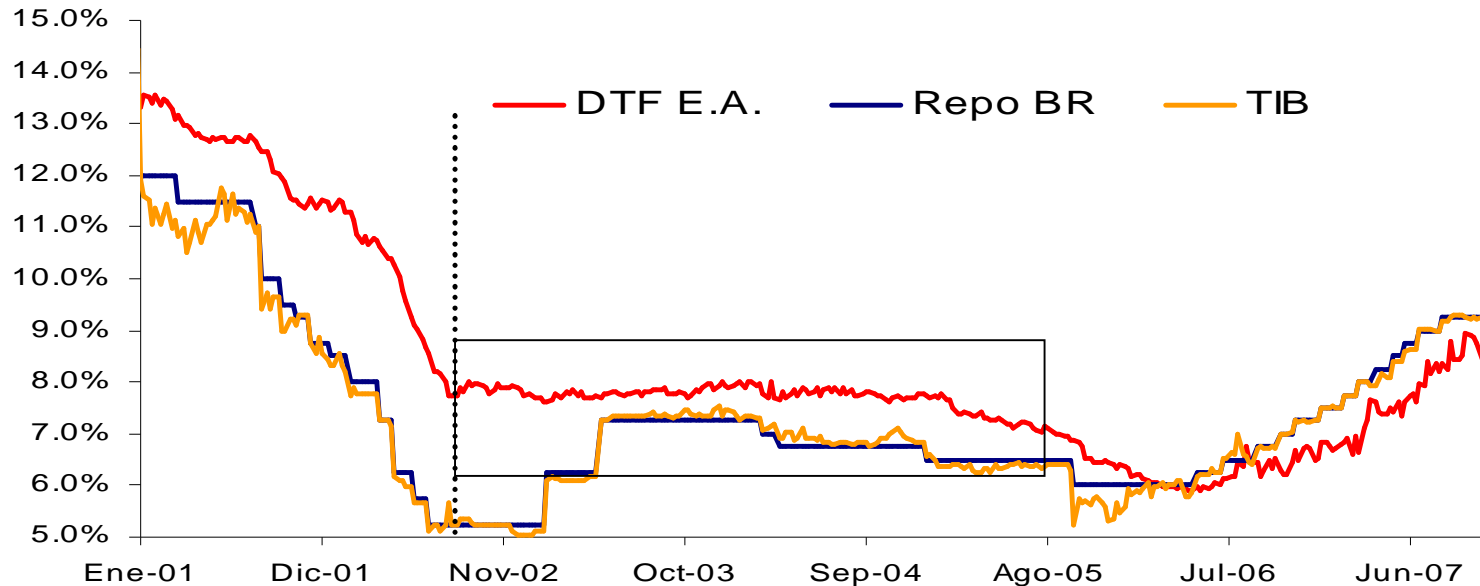
Bancos participantes

Esquema de formación

Administrador del Esquema

Comité Rector.

## ¿Por qué un nuevo indicador del mercado monetario?

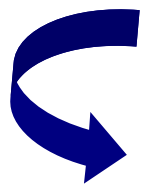


Fuente: Banco de la República.

El principal problema es que el esquema de inflación objetivo está diseñado para impactar la actividad económica a través de las tasas de interés de C.P y en este sentido tiene como objetivo intermedio la DTF. El canal de transmisión de la política monetaria se ha vuelto mucho más lento de lo que había sido históricamente (la DTF se ha vuelto menos elástica a los movimientos de la TIB).

## ¿Por qué el rezago de la DTF?

Existen varias explicaciones del porque del rezago de la DTF, que parecen complementarias entre sí:

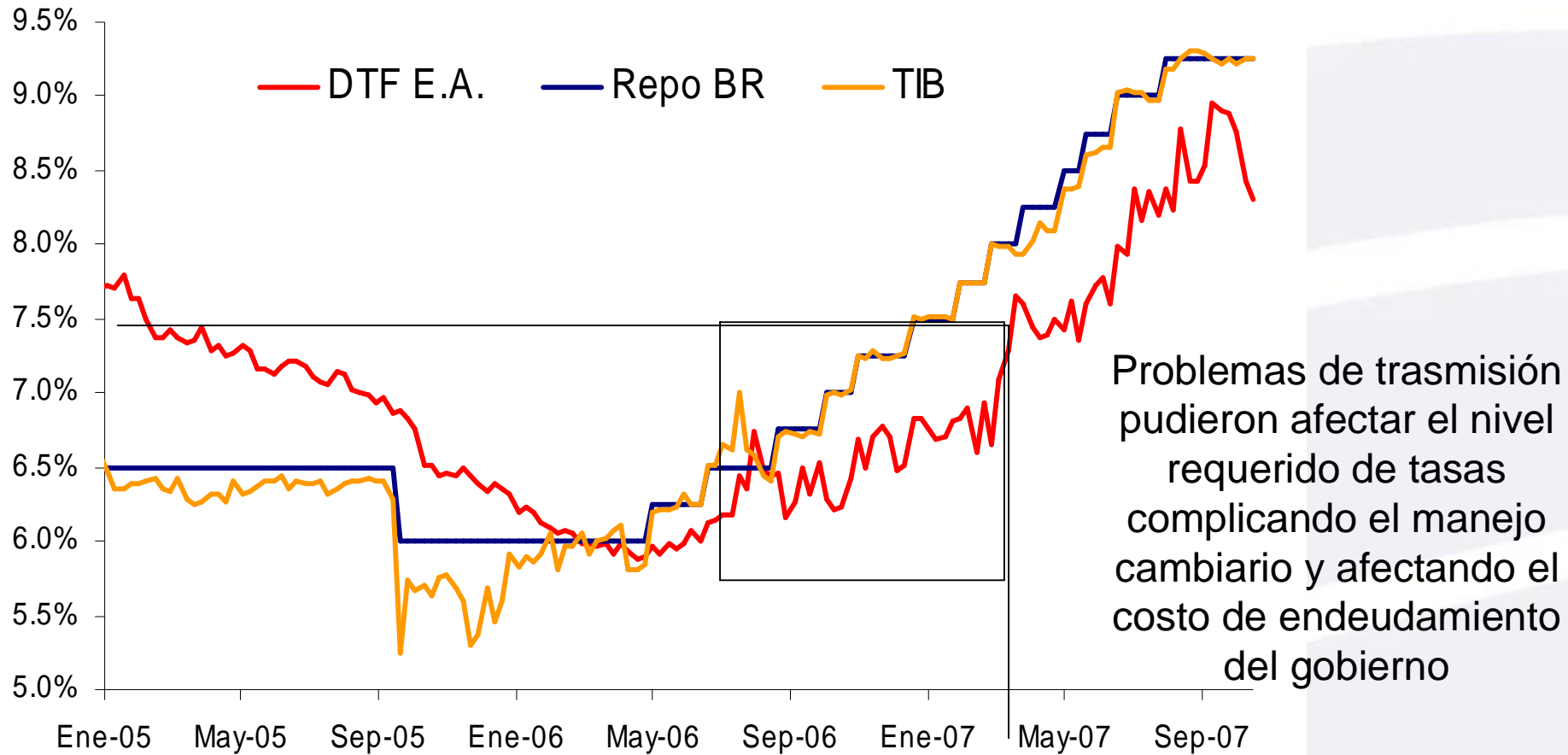


Distorsiones en el mercado monetario inducidas por impuestos e inversiones forzosas como el 4xmil (2001).

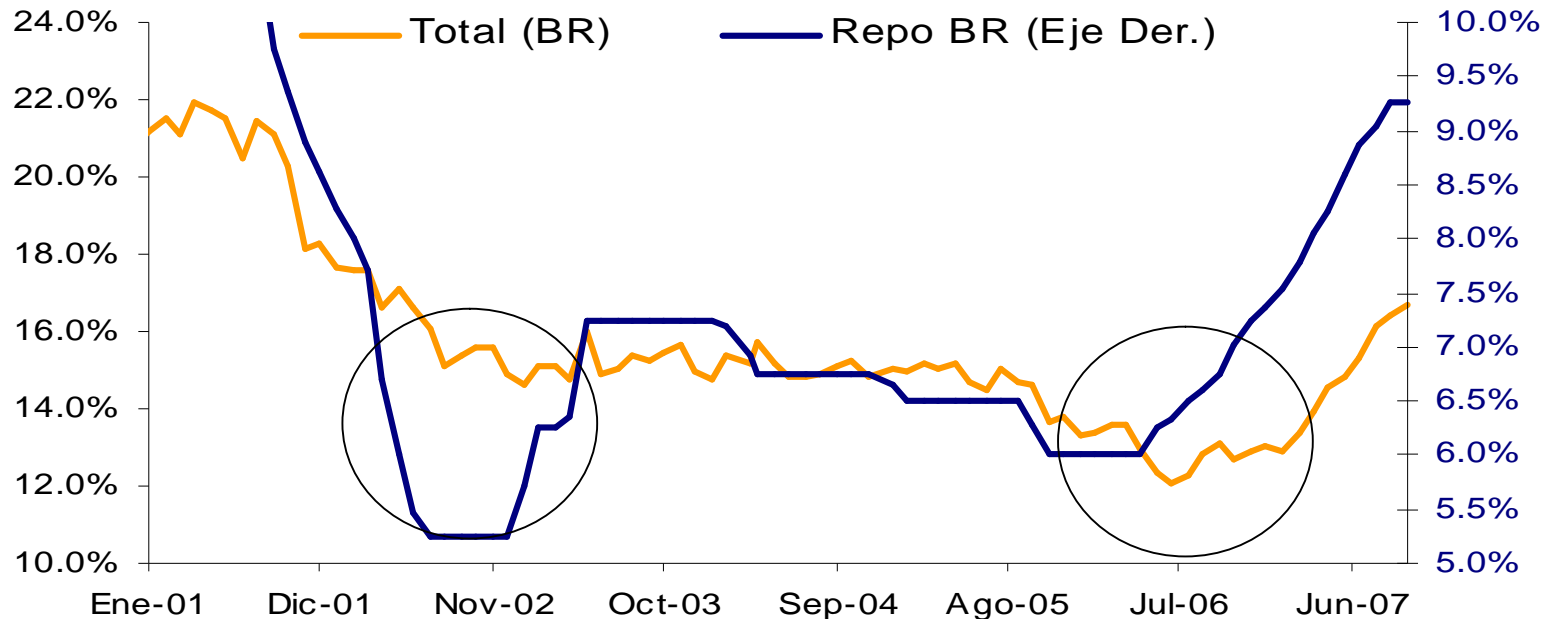
Amplia liquidez en la economía colombiana que ha llevado a un cambio en la estructura de pasivos de los intermediarios financieros premiando la captación vía cuentas de ahorro y corrientes.

- La DTF no es una tasa de mercado (negociada) en el sentido convencional, una buena parte del recaudo utilizado para el cálculo de la DTF es hecho por los bancos en sus captaciones vía red de sucursales. En este caso la tasa es fijada por parte de la entidad y no obedece a una negociación como ocurre con aquellos recaudos realizados por tesorería. Adicionalmente muchas de las captaciones que no son hechas por sucursal se dan en plazos distintos a 90 días.
- La competencia en el mercado de Depósitos a Plazo es baja, especialmente en el caso de la captación por red de sucursales (Asimetrías de información, costos de transacción de negociar recursos con varias entidades).

# ¿Qué efecto tiene en la política monetaria?



## ¿Por qué un nuevo indicador del mercado monetario?

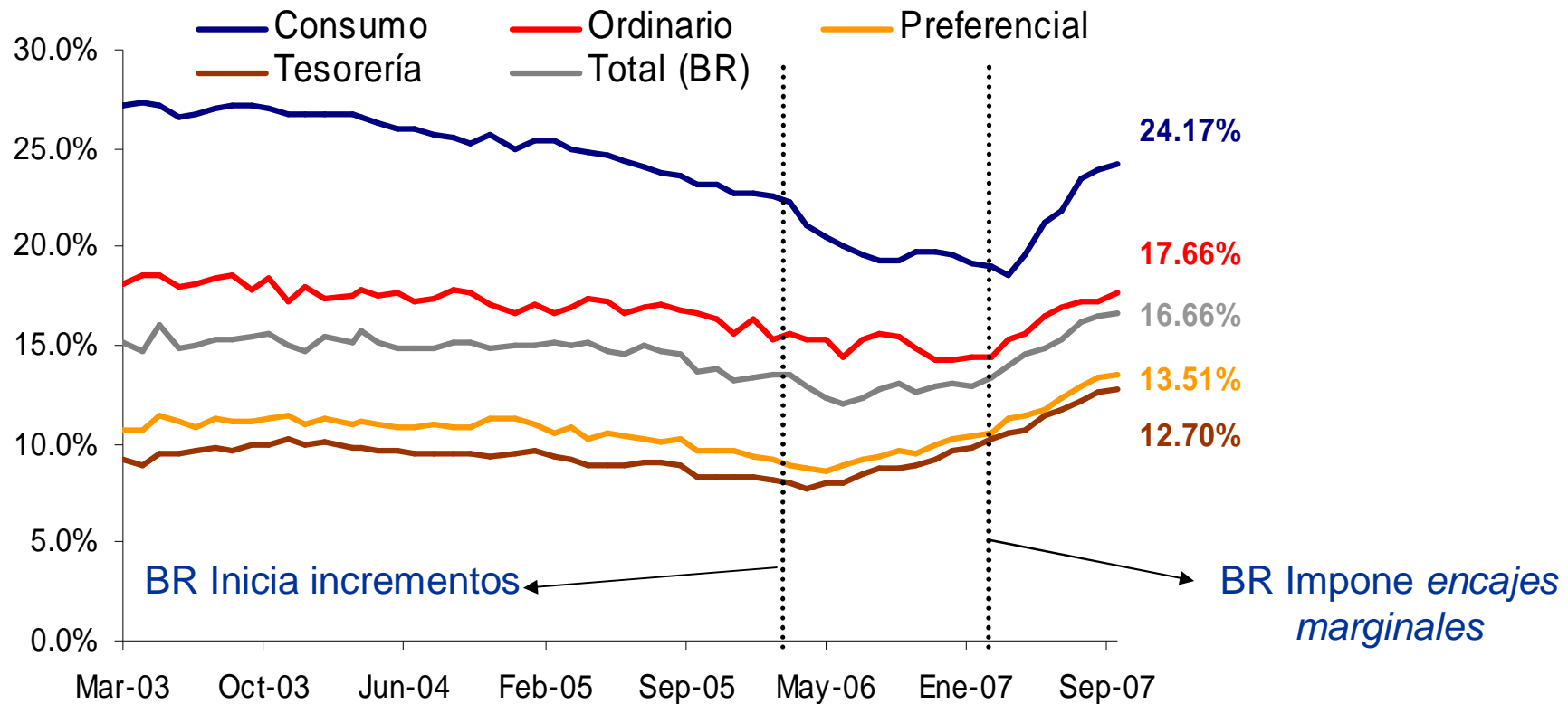


Fuente: Banco de la República.

El rezago más acentuado de las decisiones de política monetaria sobre la DTF se ha transmitido a las distintas tasas de colocación. El efecto de rezago sobre estas tasas se acentúa debido a la existencia de topes sobre las tasas de colocación.

## ¿Cómo afecta los ciclos económicos y el impacto del Banco Central?

Las tasas de colocación de consumo y comercial continuaron cayendo aún después de iniciada la campaña de incrementos en tasas de interés por parte del BR un año y medio después.



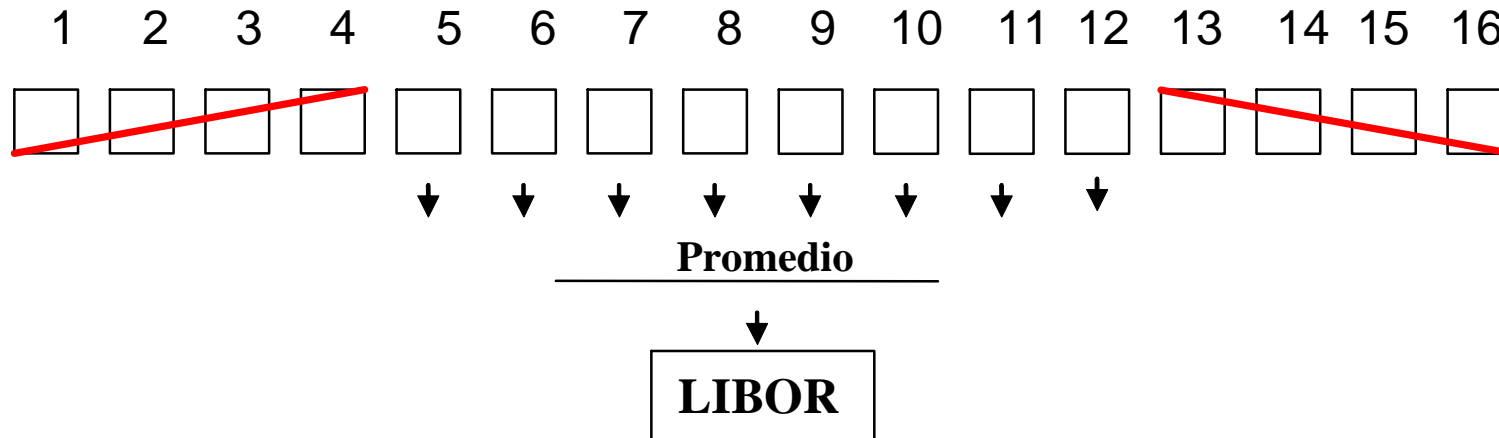
Otras razones son:

- La falta de un indicador del mercado interbancario de dinero (mayorista) confiable y líquido que permita el desarrollo de mercados de derivados sobre tasas de interés.
- Falta de coherencia con otras tasas de interés de plazo similar (Ej: TES a 90 días, tasa forward implícita 90-180 días).
- Volver a crear un mercado interbancario de recursos a corto plazo (con el 4xmil este mercado desapareció).

<b>Plazo</b>	<b>Argentina</b>	<b>Brasil</b>	<b>Perú</b>	<b>México</b>
1d	8.1875		0.8550	7.5300
7d	9.1250		5.0500	7.4800
1m	11.9375	11.0820	4.8360	7.4200
2m		11.1100	5.2780	
3m	12.5625	11.1530	5.4710	
4m		11.3000		
6m	12.9375	11.3880	5.8090	7.6100
9m	13.3125			
12m	13.8125	11.9650	5.8740	7.6600
18m	14.9375			

## ¿Cómo se calcula la LIBOR?

Ofertas ordenadas de menor a mayor de bancos escogidos por BBA.



### BBA British Bankers' Association

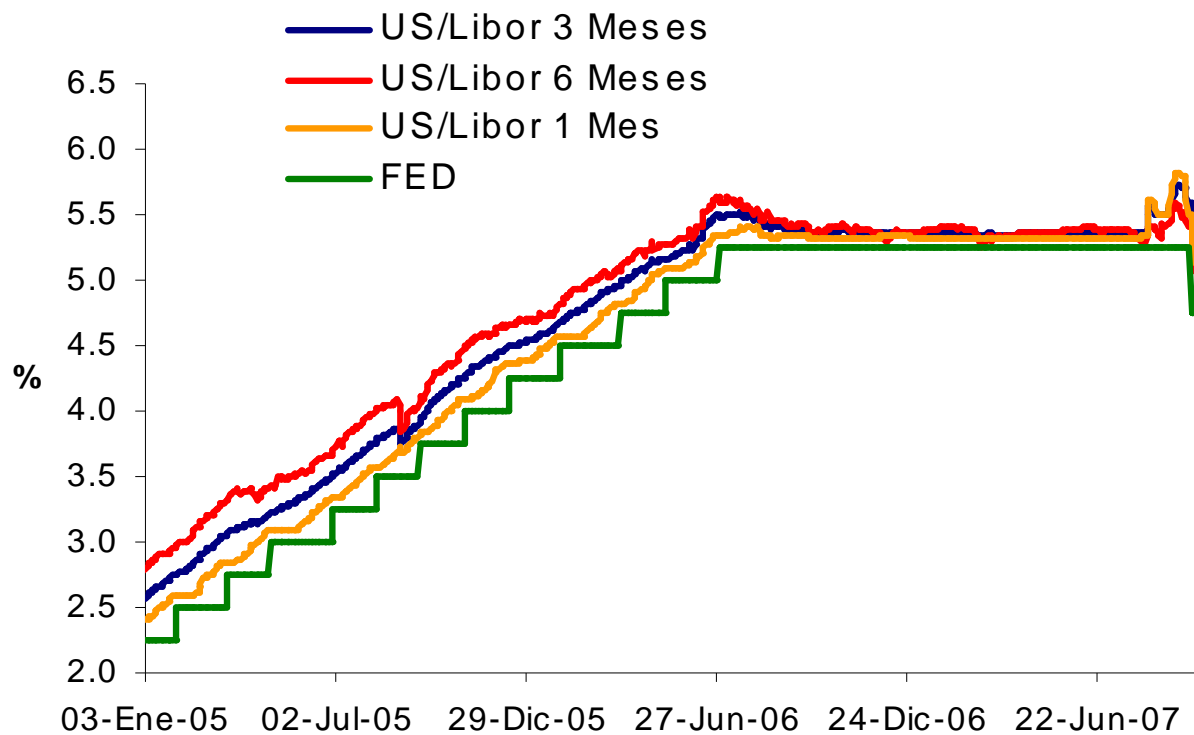
Los bancos son escogidos con base en su reputación, su participación en el mercado y su trayectoria en el manejo de una moneda en particular, el objetivo de la tasa es el de reflejar un balance del mercado por país y por tipo de institución.

## Monedas en las que cotiza la LIBOR

	Euro	Dólar	Libra	Yen	Dólar Australiano	Dólar Neocelandés	Dólar Canadiense	Franco Suizo	Corona Danesa	Corona Sueca
CCY	EUR	USD	GBP	JPY	AUD	NZD	CAD	CHF	DKK	SEK
<b>S/N</b>	4.35	4.88	5.66	1.31	6.58	7.52	4.77	2.50	4.38	3.88
<b>1WK</b>	4.36	5.07	5.87	0.96	6.59	7.74	4.93	2.42	4.45	3.94
<b>2WK</b>	4.31	5.08	6.06	0.88	6.67	8.05	4.90	2.45	4.49	4.02
<b>1MO</b>	4.41	5.13	6.21	0.85	6.75	8.36	4.90	2.53	4.55	4.15
<b>2MO</b>	4.56	5.17	6.27	0.90	6.82	8.59	4.92	2.64	4.70	4.23
<b>3MO</b>	4.73	5.20	6.32	1.00	6.88	8.71	4.94	2.75	4.85	4.28
<b>4MO</b>	4.76	5.18	6.31	1.03	6.91	8.77	4.90	2.78	4.87	4.34
<b>5MO</b>	4.76	5.16	6.31	1.06	6.97	8.81	4.90	2.81	4.87	4.40
<b>6MO</b>	4.76	5.14	6.30	1.09	7.01	8.85	4.89	2.84	4.88	4.46
<b>7MO</b>	4.75	5.10	6.28	1.10	7.06	8.86	4.86	2.87	4.88	4.48
<b>8MO</b>	4.74	5.05	6.27	1.11	7.10	8.87	4.85	2.89	4.88	4.49
<b>9MO</b>	4.73	5.00	6.25	1.12	7.15	8.88	4.83	2.92	4.89	4.51
<b>10MO</b>	4.72	4.98	6.23	1.13	7.17	8.89	4.83	2.94	4.89	4.53
<b>11MO</b>	4.71	4.95	6.21	1.14	7.21	8.89	4.83	2.96	4.89	4.56
<b>12MO</b>	4.71	4.93	6.20	1.15	7.25	8.90	4.82	2.98	4.89	4.58

Las tasas de referencia de los países son el principal referente para el cálculo de la tasa LIBOR en diferentes monedas.

## US/LIBOR VS. Tasa de Referencia del FED



Tasa Libor	
1 Semana	4.13%
1 Mes	3.77%
2 Meses	3.75%
3 Meses	3.72%
4 Meses	3.66%
5 Meses	3.57%
6 Meses	3.49%
1 Año	3.08%

Fuente: Bloomberg

Fuente Bloomberg.

## ¿Qué es el Indicador Bancario de Referencia (IBR)?

- El IBR es una tasa de interés de corto plazo para el peso colombiano, la cual refleja el precio al que los agentes participantes en su esquema de formación están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario.
- El IBR se calculará inicialmente para los plazos overnight y 1 mes.
- Este proyecto es un trabajo conjunto de la Asobancaria, el Banco de la República, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Participantes que cotizan el IBR

- Grupo de 8 bancos, al interior del cual no podrá haber más de dos entidades representantes del mismo grupo económico.

## Esquema de formación

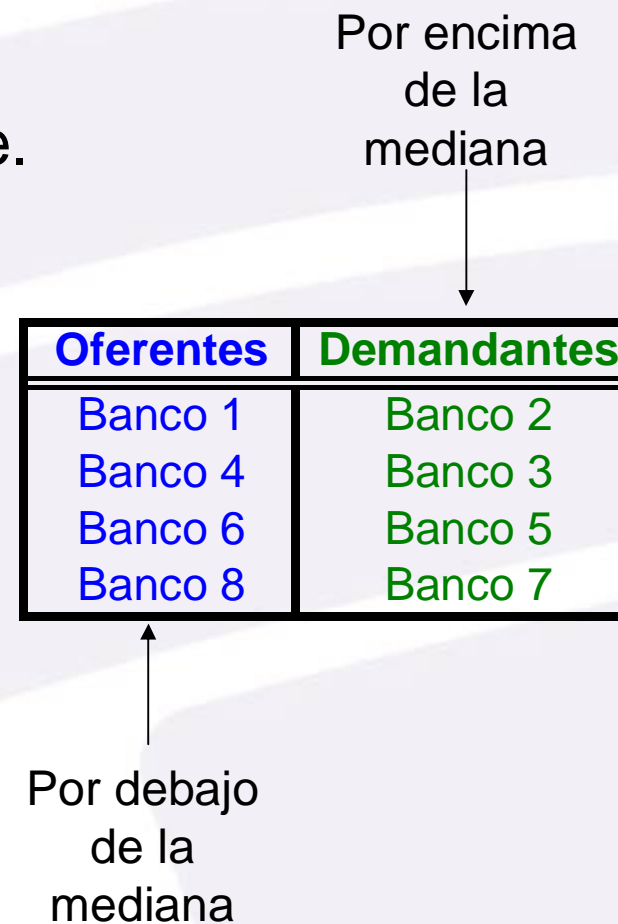
- Cada participante cotizará una tasa nominal *choice* que reflejará su postura de liquidez para los plazos definidos.
- El Banco de la República calculará la mediana a partir de las cotizaciones de los participantes (mediana = IBR).
- Aquellos participantes cuya cotización es superior a la mediana serán demandantes de recursos.
- Aquellos participantes cuya cotización es inferior a la mediana serán oferentes de recursos.
- Inicialmente los créditos interbancarios que fundamentan el esquema de formación del IBR son de naturaleza DELIVERY.

## Ejemplo de la Asobancaria

### IBR a la vista (overnight).

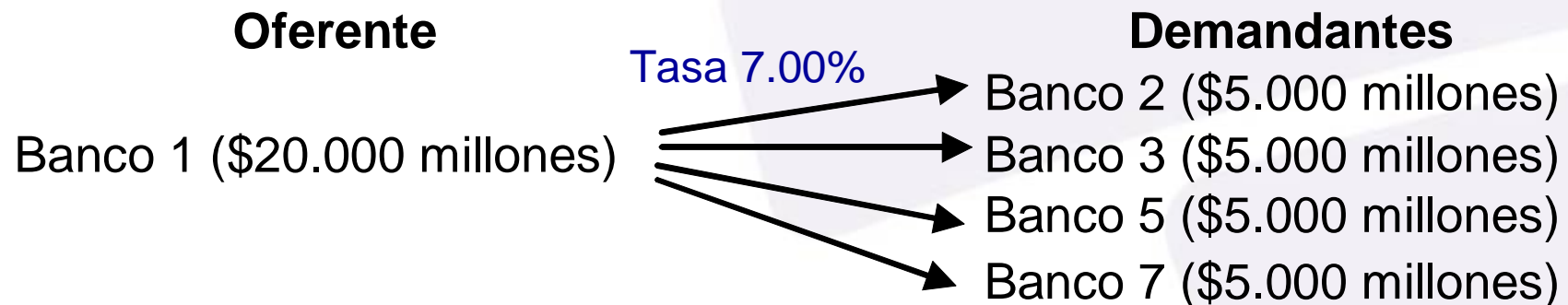
- La cotización se realizará diariamente.

Banco	Cotización (tasa nominal anual)	Cotización al plazo de un día (tasa nominal)
Banco 1	6,50%	0,01806%
Banco 2	7,30%	0,02028%
Banco 3	7,50%	0,02083%
Banco 4	6,70%	0,01861%
Banco 5	7,20%	0,02000%
Banco 6	6,80%	0,01889%
Banco 7	7,10%	0,01972%
Banco 8	6,90%	0,01917%
<b>Mediana</b>	<b>7,00%</b>	<b>0,01944%</b>



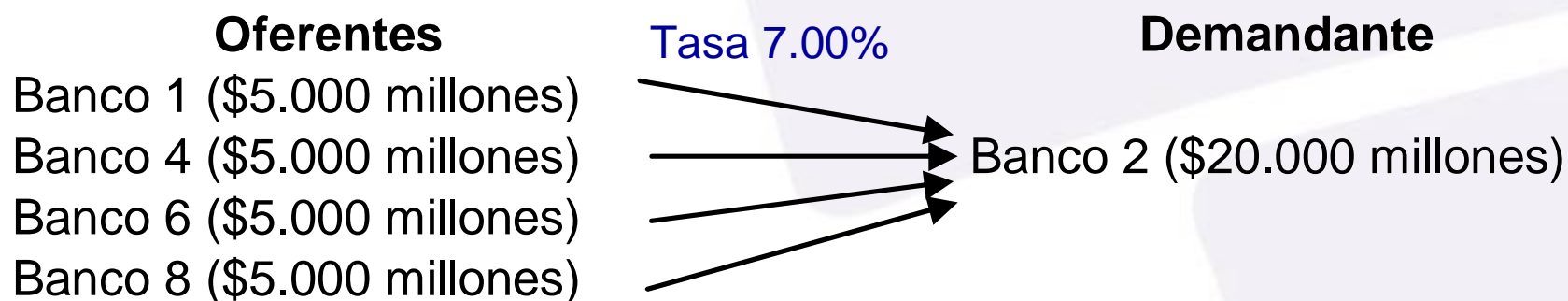
### IBR a la vista (overnight)

1. Cada participante que resulte ser oferente de recursos estará obligado a otorgar créditos interbancarios a todos los demandantes, por un monto nominal de \$5.000 millones, cada uno a la tasa mediana.



### IBR a la vista (overnight)

1. Cada participante que resulte ser demandante de recursos estará obligado a recibir créditos interbancarios de todos los oferentes, por un monto nominal de \$5.000 millones, cada uno a la tasa mediana.



## IBR a 1 Mes

- La cotización se llevará a cabo semanalmente los martes.
- El monto nominal total por participante será de \$20.000 millones, los cuales se utilizarán de la siguiente manera:
  - \$5.000 millones operables en créditos interbancarios con todas las contrapartes suscritos a la tasa mediana.
  - \$15.000 millones sobre los cuales se realizará una causación de recursos por concepto de las desviaciones de las cotizaciones de cada participante frente a la mediana calculada.

## IBR a 1 Mes

- Los \$15.000 millones sobre los cuales se realizará la causación de recursos por concepto de las desviaciones de las cotizaciones, operarán de la siguiente manera:
  - Las causaciones serán contabilizadas el mismo día de la cotización por cada participante.
  - El Banco de la República (BR) llevará un control sobre la cantidad de recursos que cada participante debe causar durante los días en los que se realicen las cotizaciones
  - Al final del mes se habrá acumulado un monto total, el cual el BR liquidará multilateralmente, realizando un neteo entre la alícuota sobre el total causado y la Causación Acumulada Individual (CAI) durante el mes.

## Horarios

- Tanto para el plazo a un día como para el plazo a veintiocho días, el esquema funcionará de la siguiente manera:
  - Cotización: 10:15 a.m. - 10:30 a.m.
  - Cálculo de la mediana: 10:30 a.m. - 11:00 a.m.
  - Publicación del IBR: 11:00 a.m.
  - Reconocimiento de contrapartes por parte de los participantes: 11:00 a.m. a 11:30 a.m.

## Sanciones

- Se establecen sanciones para los participantes en los siguientes casos:
  - Cuando alguno de los participantes no cotice.
  - Cuando alguno de los participantes incumpla en el otorgamiento de los créditos interbancarios que fundamentan la formación del IBR.

- El Banco de la República será la entidad administradora del esquema. Así mismo, tendrá a cargo las siguientes funciones:
  - Habilitar y administrar el SEN para el envío de las cotizaciones.
  - Calcular la mediana de las cotizaciones de los participantes.
  - Publicar el IBR a todo el mercado a través del SEN y de su página *web* (incluyendo el nombre de los participantes y sus respectivas cotizaciones).
  - Cruzar los créditos interbancarios que fundamentan el esquema a través de débitos y créditos de las cuentas de depósitos de los participantes.
  - Seguimiento a los recursos causados por cada entidad por concepto de la desviación de las cotizaciones frente al IBR.
  - Liquidación multilateral al final del mes de la bolsa de recursos causados.

## Comité Rector

- El esquema de formación del IBR contará con un Comité Rector que realizará seguimiento permanente a su funcionamiento.
- Composición:
  - Un representante del Banco de la República (invitado con voz pero sin voto).
  - Un representante del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (invitado con voz pero sin voto).
  - Un representante de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (función: secretario técnico con voz pero sin voto).
  - Cinco (5) representantes de la industria financiera, que pueden o no pertenecer al grupo de participantes del esquema.

# Cotizaciones

Fecha	IBR E.A. overnight (365 días)	Interbancaria	Spread Interbancaria-DTF	Spread Interbancaria-IBR
02-Ene-08	9.50%	9.34%	0.19%	-0.16%
03-Ene-08	9.52%	9.36%	0.21%	-0.16%
04-Ene-08	9.50%	9.37%	0.22%	-0.13%
08-Ene-08	9.51%	9.37%	0.42%	-0.14%
09-Ene-08	9.52%	9.36%	0.41%	-0.16%
10-Ene-08	9.53%	9.36%	0.41%	-0.17%
11-Ene-08	9.53%	9.43%	0.48%	-0.10%
14-Ene-08	9.53%	9.40%	0.35%	-0.13%
15-Ene-08	9.52%	9.41%	0.36%	-0.11%
16-Ene-08	9.52%	9.43%	0.38%	-0.09%
17-Ene-08	9.53%	9.46%	0.41%	-0.07%
18-Ene-08	9.54%	9.41%	0.36%	-0.14%
21-Ene-08	9.54%			
22-Ene-08	9.54%			

Fecha	08-Ene-08	15-Ene-08	22-Ene-08
IBR 1 mes E.A. (365 días)	9.57%	9.61%	9.60%
Interbancaria	9.37%	9.41%	
Spread Interbancaria-DTF	0.42%	0.36%	
Spread Interbancaria-IBR	-0.20%	-0.19%	

Fuente: Grupo Bancolombia con datos del Banco de la República.



**ESTA PRESENTACIÓN FUE ELABORADA POR:  
LA GERENCIA DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS Y ESTRATEGIAS DE  
BANCOLOMBIA.**

**AGRADECEMOS SU PARTICIPACIÓN.**

**Visítenos en [www.grupobancolombia.com](http://www.grupobancolombia.com)**



## Disclaimer

Esta presentación fue elaborada con base en información que se presume proviene de fuente confiable. BANCOLOMBIA no se hace responsable de otras interpretaciones o distorsiones que del mismo hagan terceras personas. No representa una oferta de títulos valores. Las rentabilidades esperadas obedecen a proyecciones de los analistas que en ningún momento garantizan su resultado. Las cifras presentadas reflejan comportamientos históricos o información del mercado a la fecha del informe. Las inversiones en Colombia están sujetas a las leyes de este país y su cumplimiento es responsabilidad del inversionista. Las opiniones y recomendaciones podrán cambiar sin previo aviso por efecto de las condiciones del mercado. Quedan reservados todos los derechos sobre esta publicación y por ende se prohíbe su reproducción total o parcial mediante cualquier medio mecánico o electrónico sin autorización escrita.