

22 de Octubre de 2012

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

Daniel Castellanos  
Vicepresidente Económico  
+57 1 3266600  
dcastellanos@asobancaria.com

## El Indicador Bancario de Referencia (IBR)

**Resumen.** En los países que tienen mercados financieros profundos y líquidos, las tasas de interés se constituyen en elementos esenciales que determinan las decisiones de inversión o financiación de los agentes, puesto que a través de ellas se mide el costo del dinero en la economía. Estos indicadores son los cimientos para el correcto desarrollo del mercado de valores, debido a la influencia que tienen sobre los mercados de bonos y de derivados.

El relanzamiento del IBR el primero de agosto de 2012 es la respuesta de los principales actores del sistema financiero a adecuar el indicador a los más altos estándares de gobierno, y permitirle al mercado de dinero contar con una tasa que refleje adecuadamente sus condiciones de oferta y demanda.

Este cambio busca que el indicador se posicione como la medida de las condiciones de liquidez en el corto plazo y como una alternativa a la DTF. No en vano, se han logrado indexar una gran cantidad de recursos y lograr que se desarrolle un mercado de derivados estandarizado y OTC (*Over the Counter*), cuya tasa de referencia es el IBR.

El esquema de formación del IBR tiene ventajas, respecto a esquemas como el de la Libor, debido a que los bancos participantes comprometen recursos en los diferentes plazos. Esto obliga a las entidades a reportar las tasas que efectivamente son utilizadas para realizar sus operaciones en el mercado o para desarrollar estrategias de cubrimiento, entre otras.

Asimismo, es poco probable que en la formación de este indicador se presenten manipulaciones por conductas inapropiadas de los participantes del mercado, con lo cual el IBR se constituye en una tasa de referencia que genera confianza en los inversionistas que empiezan a utilizarlo en sus portafolios de inversión.

Para suscribirse a Semana Económica por favor envíe un correo electrónico a [ameja@asobancaria.com](mailto:ameja@asobancaria.com) o visítenos en <http://www.asobancaria.com>

# El Indicador Bancario de Referencia (IBR)

**Daniel Castellanos**

**Liz Marcela Bejarano**

**Andrés Camilo Castro**

**Nicolas Fernando Torres**

En los países que tienen mercados financieros profundos y líquidos, las tasas de interés se constituyen en elementos esenciales que determinan las decisiones de inversión o financiación de los agentes, puesto que a través de ellas se mide el costo del dinero en la economía. Estos indicadores son los cimientos para el correcto desarrollo del mercado de valores debido a la influencia que tienen sobre los mercados de bonos y de derivados, en especial aquellos cuyo subyacente es una tasa de interés.

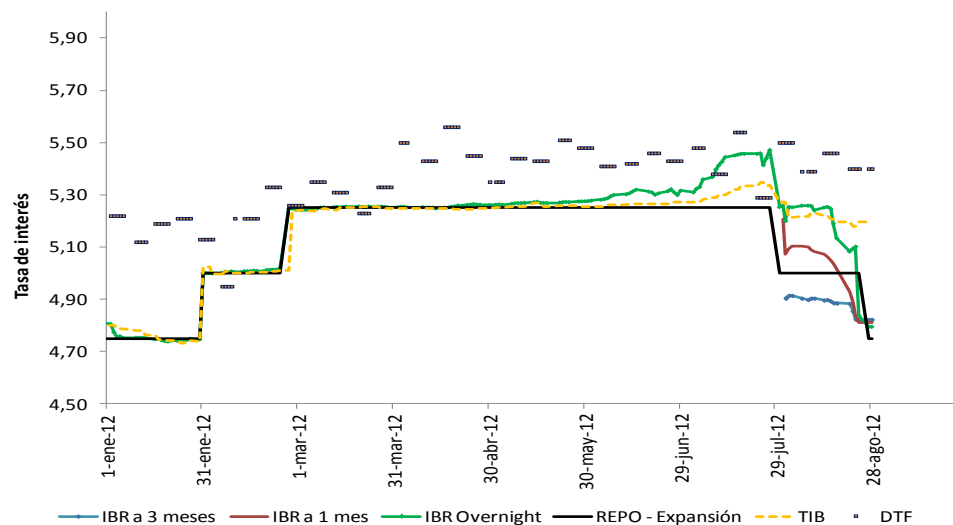
Desde el 2008 la industria bancaria ha orientado sus esfuerzos al desarrollo y puesta en marcha del Indicador Bancario de Referencia (IBR), que se constituyó en la respuesta de los actores del sistema a suplir la necesidad de un indicador del mercado monetario que refleje en el corto plazo las condiciones de oferta y demanda en este.

Gracias al trabajo conjunto entre el Comité Rector del IBR, máximo órgano institucional, el Banco de la República y Asobancaria, desde el primero de agosto de 2012 se cuenta con un nuevo esquema de formación del IBR para el indicador a un mes y el nacimiento del plazo a tres meses. En este sentido, esta edición de la Semana Económica explicará la evolución reciente del indicador, algunas consideraciones sobre la experiencia internacional en el manejo de tasas similares y las características de los nuevos plazos.

## La evolución del IBR en los mercados financieros

La entrada en vigencia del IBR es uno de los cambios más importantes para el mercado financiero colombiano, pues permite conocer las condiciones de liquidez en el corto plazo y como una alternativa a la DTF, la cual se había establecido como única referencia del valor del dinero, diferente de la tasa de intervención (gráfico 1).

**Gráfico 1. Evolución de las tasas de referencia en el mercado monetario**



Fuente: Banco de la República, cifras a septiembre de 2012

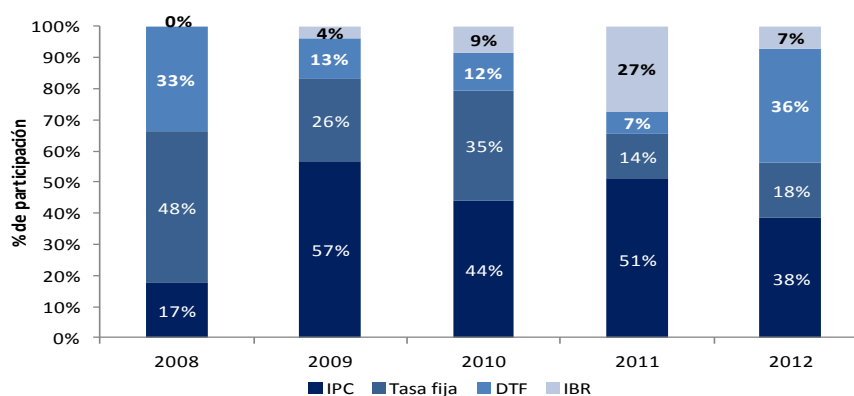
La DTF dejó de reflejar, hace algún tiempo, las condiciones de oferta y demanda del mercado monetario y, más importante, las decisiones de política monetaria del Banco de la República. Las reacciones tardías de la DTF a estas políticas le restan capacidad de explicación de las condiciones del mercado monetario y retrasan la transmisión de sus efectos a la economía.

El IBR es un indicador en evolución. A la fecha cuenta con más de cuatro años de funcionamiento. No obstante, lo sobresaliente de esta tasa es que ha logrado, en ese corto tiempo, atar a su evolución una gran cantidad de recursos. Adicionalmente, como iniciativa de los actores del mercado se han comenzado a realizar *swaps* de tasa de interés cuya tasa de referencia es el IBR.

Los últimos años se han caracterizado por ser récord en materia de emisión de deuda corporativa, gracias a que las condiciones económicas permitieron que un mayor número de compañías del sector real y financiero entraran al mercado de capitales y encontraran allí una fuente importante de recursos y de endeudamiento menos costoso y a más largo plazo. Durante esa evolución, se observó que algunas entidades comenzaban a indexar una importante porción de su deuda al IBR, dejando a un lado las tasas de referencia tradicionales (IPC y DTF), lo cual generó que estos productos se posicionaran como una nueva oportunidad de inversión.

En 2008, la mayoría de las emisiones fueron realizadas a tasa fija e IPC. Sin embargo, con su entrada el IBR ganó espacio y su participación pasó de 4% en 2009 a 27% en 2011 (gráfico 2), mientras que referencias como la DTF pasaron de representar el 33% del total emitido en 2008 a 7% en 2011. Así las cosas, la tendencia nos lleva a pensar que en un futuro no muy lejano el mercado de deuda corporativa sustituya la DTF por el IBR.

**Gráfico 2. Estructura de la deuda colocada (%)**



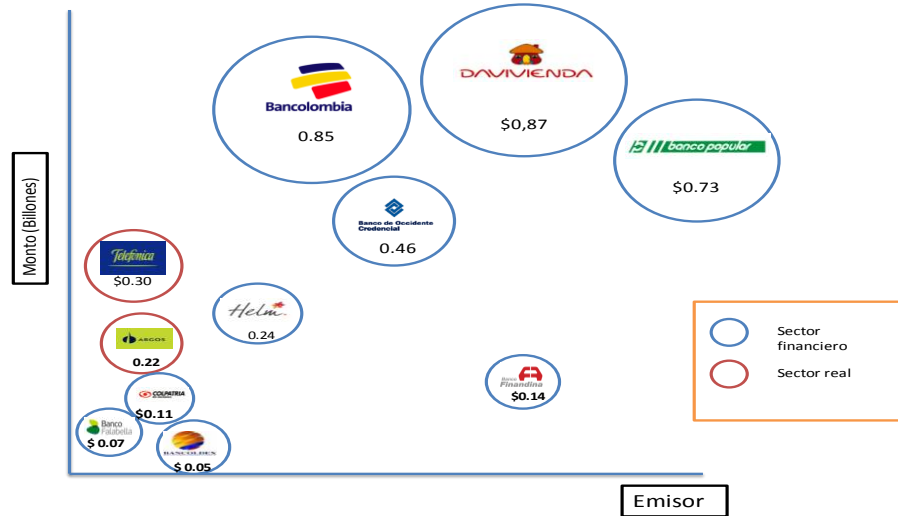
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, cifras a septiembre de 2012

Durante el periodo 2009-2012 se han realizado emisiones de bonos indexados al IBR por un monto equivalente a \$4.04 billones, de los cuales se encuentran todavía vigentes

\$2.7 billones. Así mismo, se destaca el hecho de que el sector financiero ha sido el principal participante de estos procesos de colocación. Solo hasta 2011 compañías del sector real decidieron emitir deuda indexada a este indicador.

Los procesos de colocación han tenido resultados positivos para las entidades emisoras, generando incentivos para seguir considerando el IBR como tasa de referencia principal de sus emisiones (gráfico 3).

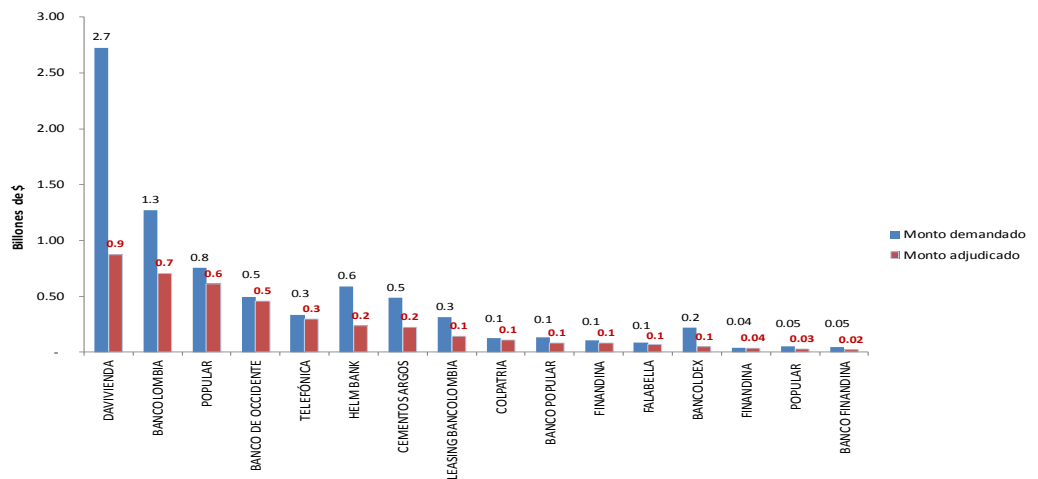
**Gráfico 3. Emisores productos IBR (2009 – 2012) (COP billones)**



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, cifras a septiembre de 2012

En 2009 la demanda fue 2.1 veces el monto adjudicado, en 2010 2.08 veces y en lo corrido de 2012 va en 1.76 veces (gráfico 4). Esto es una clara evidencia del apetito que tienen los inversionistas por estos instrumentos.

**Gráfico 4. Resultados proceso de colocación de bonos IBR por entidad**



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, cifras a septiembre de 2012

## La experiencia internacional con tasas de referencia

Alrededor del mundo se han creado tasas de referencia que tienen el propósito de reflejar el costo del dinero en un determinado mercado. En este amplio abanico encontramos la Libor de Londres, la Euribor y Eonia de Europa, la TIEE de México, la tasa interbancaria de Perú y el Índice Cámara de Chile, entre otras. Si bien, estas tasas tienen como objetivo principal conocer el costo del dinero para diferentes plazos existen marcadas diferencias entre una u otra (tabla 1)

La tasa Libor (London Interbank Offered Rate) es la referencia más usada en los mercados internacionales y corresponde al promedio de cotizaciones reportadas por un grupo de bancos representativos, refleja el costo de acceder a un monto “razonable” de fondos en el mercado interbancario de Londres antes de las 11:00 a.m. y se calcula para diferentes monedas (libra esterlina, dólares americanos, yen, franco suizo, entre otras). Su administración y supervisión está a cargo de la Asociación Británica de Bancos (BBA) y cuenta con el apoyo del *Foreign Exchange and Money Markets Committee (FX&MMC)*<sup>1</sup>.

La Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR), cuyo esquema de formación es muy similar al de la Libor, es administrada por la Federación Europea de Bancos (European Banking Federation – FBE), pero gobernada por el Steering Committee<sup>2</sup>, que ejerce las labores de órgano rector del esquema. Aunque su formación no cumple con un número fijo de entidades participantes, se elige un conjunto lo suficientemente representativo de estas que sean activas en los mercados de dinero de la zona. Actualmente, en su formación participan 43 entidades.

La Euro OverNight Index Average (Eonia) es la tasa que refleja el costo de las operaciones overnight en Europa. Su estimación se obtiene del promedio ponderado de todos los préstamos interbancarios no colateralizados que realizan las entidades bancarias en la zona Euro y que también participan en la formación del Euribor.

En los mercados latinoamericanos también se encuentran ejemplos de este tipo de tasas. En el caso mexicano resaltamos la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIEE). Su esquema de formación y cálculo consiste en encontrar una tasa de equilibrio que iguale la demanda y la oferta de fondos prestables, a partir de las cotizaciones de 6 bancos participantes<sup>3</sup>. En este esquema existe transacción de recursos entre los bancos participantes y el Banco de México, similar al de una cámara de compensación,

---

<sup>1</sup>El FX&MMC cuenta con comités especializados de acuerdo con el tipo de divisa para la cual se estima. Normalmente, la Libor es calculada con las cotizaciones de 18 entidades de las cuales 6 tienen asiento en el comité. Estas entidades se eligen teniendo en cuenta su actividad en el mercado, su reputación y su experiencia cotizando la respectiva moneda.

<sup>2</sup>Este comité cuenta con la participación de 10 representantes de las entidades que son elegidos por su experiencia en los mercados de dinero en Europa. Actualmente, está conformado por: Commerzbank AG, Unicredit Group, Nordea, BBVA, Crédit Agricole, Investitionsbank Berlin, National Bank of Greece, Société Générale. Así mismo cuenta con representantes de la Confederación Española de Cajas de Ahorros y de la FBE.

<sup>3</sup> Las entidades que recurrentemente participan en este esquema son: BBVA Bancomer, Banco Inbursa, Banco Interacciones, Banco Invex, Banco J.P. Morgan, HSBC México y IXE Banco.

financia a las entidades que necesiten liquidez y constituye depósitos a los bancos oferentes dependiendo de las cotizaciones presentadas, minimizando el riesgo de contraparte entre los participantes.

**Tabla 1. Principales características de las tasas de referencia internacionales**

Nombre	Mercado	Participantes	Metodología de cálculo	Plazos	Montos	Vigencia
<b>Euribor</b>	Zona euro	43 bancos	15% más alto y más bajo se eliminan. Las tasas restantes se promedian y se aproximan a dos decimales.	1, 2, y 3 semanas. Uno a doce meses.	Encuesta	T+2
<b>Eonia</b>			Promedio ponderado de todas las transacciones overnight sin garantías	Overnight	Promedio operaciones interbancarias	T+2
<b>Eurepo</b>			El 15% más alto y más bajo se eliminan. Las tasas restantes se promedian y se aproximan a dos decimales.	1, 2, y 3 semanas. Uno a doce meses.	Encuesta	T+2
<b>Eonia Swap Index</b>			El 15% más alto y más bajo se eliminan. Las tasas restantes se promedian y se aproximan a dos decimales.	1, 2, y 3 semanas. 1 a 12 y 15,18, 21 y 24 meses.	500 millones de euros por plazo	T+2
<b>Libor</b>	Londres	Mínimo 8 y máximo 16 bancos, por moneda.	El 15% más alto y más bajo se eliminan. Las tasas restantes se promedian y se aproximan a tres decimales.	Overnight 1, 2, y 3 semanas. Uno a doce meses.	Encuesta	T+2
<b>IBR</b>	Colombia	10 bancos	Calcula la mediana de las posturas de los 8 bancos asignados.	Overnight, un mes y tres meses	Overnight: \$22 mil millones Un mes y tres meses: \$3 mil millones	Overnight : t+0 Un mes y tres meses: t+1
<b>TIE</b>	México	6 Bancos como mínimo	Promedio aritmético entre la máxima y la mínima postura pasiva, ajustadas por un diferencial.	28, 91 y 182 días	100 mil pesos mexicanos por plazo	T+1
<b>ICP</b>	Chile	Participantes mercado interbancario	Promedio ponderado por monto de todas las operaciones interbancarias.	Overnight	Promedio operaciones interbancarias	T+0
<b>DI</b>	Brasil					
<b>Tasa de interésinterbancaria</b>	Perú					

Fuente: European Banking Federation, Banco Central de Chile, Banco de México, Banco Central del Perú.

En Chile existe el Índice de Cámara Promedio (ICP), el cual busca representar el costo de fondeo equivalente al de un depósito a la tasa overnight, y cuya metodología de cálculo está basada en información de su propio pasado, mientras que en Perú el mercado cuenta con una tasa interbancaria que se estima como un promedio ponderado de las operaciones que realizan las entidades financieras a un día.

## El escándalo Libor y el gobierno corporativo

Investigaciones realizadas por las autoridades financieras de Estados Unidos y del Reino Unido buscaban comprobar si algunas entidades bancarias internacionales estarían manipulando la formación de la Libor (London Interbank Offered Rate). Las sospechas se confirmaron en julio de 2012 cuando el banco de inversión Barclays Capital pagó una multa a estas autoridades, debido a que admitió la posibilidad de reportar datos incorrectos al momento de cotizar la Libor<sup>4</sup>.

El estudio del caso indicó que entre 2005 y 2008 los operadores de Barclays ajustaban las cifras para poder beneficiar las posiciones de negociación. Además, entre finales de 2007 y principios de 2009, presentó cifras artificialmente bajas para reflejar menores pérdidas.

La FSA argumentó que algunos funcionarios de Barclays aceptaron que durante la crisis bancaria de 2007 y 2008, habían mantenido bajas sus cotizaciones para mitigar el efecto de la desconfianza en el sector financiero. En ese momento, la FSA había decidido no tomar acciones contra el banco, dadas las circunstancias.<sup>5</sup>

Sin embargo, en un estudio de 2010 de Snider y Youle<sup>6</sup>, se encontró que la razón para enviar tasas atípicamente bajas no era únicamente por el tema reputacional, sino que una manipulación a la tasa Libor, así fuera solo de un par de puntos básicos, podría generarle ingresos al banco por millones de dólares. En el caso de Barclays, por ejemplo, se encontró que, debido a que su cotización en condiciones normales solía encontrarse en la mitad superior, entonces cuando enviaba una tasa muy baja, disminuía el promedio, incluso si era tan baja que quedaba eliminada del cálculo.

Como consecuencia de las dudas generadas por estas investigaciones sobre la función de la Libor como tasa de referencia del mercado, el FSA, tras multar a Barclays, decidió también que la asociación británica de bancos (BBA, por sus siglas en inglés) no podrá estar involucrada en el proceso de administración o supervisión del esquema de formación de la tasa. La FSA explicó que esta decisión se tomó porque la BBA no había realizado un monitoreo efectivo, como lo muestra el hecho de que los comités conformados para esta función rara vez se reunían.<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup>“Caso Libor mostró defectos de Barclays: Legisladores” en El Economista, 17 de agosto de 2012.

<sup>5</sup>“How Barclays made money on Libor manipulation” en Business Insider, 10 de Julio de 2012.

<sup>6</sup>“Does the Libor reflect banks’ borrowing costs?” Connan Snider y Thomas Youle (2010).

<sup>7</sup>“Pushing the reset button on Libor”. Discurso pronunciado por Martin Wheatley, director de la FSA, el 28 de septiembre de 2012.

Así, el FSA decidió que de ahora en adelante quedará a su cargo la supervisión de la formación de la Libor y, además, que implementará un régimen de sanciones por conductas inapropiadas en la formación de las tasas.

## El esquema de formación

El relanzamiento del IBR el primero de agosto de 2012 es la respuesta de los principales actores del sistema financiero para adecuar al indicador a los más altos estándares de gobierno y permitirle al mercado de dinero contar con una tasa que refleje adecuadamente sus condiciones de oferta y demanda.

Actualmente, el esquema de formación del IBR está conformado por diez bancos, ocho actúan en calidad de participantes y dos como aspirantes. Las entidades participantes son las encargadas de formar el indicador para los plazos definidos, mientras que las entidades aspirantes funcionan como respaldo dentro del esquema, en los casos en que algún participante decida retirarse o sea expulsado.

Para crear el IBR, cada uno de los participantes cotiza una tasa de interés que es enviada al Banco de la República entre las 10:00 a.m. y 10:15 a.m. Posteriormente, el Banco Central es el encargado de calcular la mediana de estas cotizaciones y publicar la tasa resultante en su página *web* a las 11:00 a.m. Los bancos cuyas cotizaciones quedan por encima de la mediana se obligan a ser demandantes de recursos, y los que quedan por debajo se obligan a ser oferentes.

A pesar que este proceso es estándar, existen diferencias entre la formación de la tasa a un día y los plazos posteriores.

### a. Formación del IBR overnight

Diariamente cada uno de los ocho participantes en el esquema cotiza una tasa nominal que refleja su postura de liquidez a un día. La operación que se realiza para soportar la cotización es un crédito interbancario de \$22.000 millones para cada una de las entidades, el cual se discrimina en cuatro operaciones por \$5.500 millones que se pueden otorgar o recibir. Estos créditos interbancarios se liquidan como una operación contra - entrega o “delivery<sup>8</sup>”, o sea que existe un flujo físico de recursos.

Para entender la asignación o recepción de los recursos que fundamentan la formación del IBR, supongamos que se cuenta con la información del gráfico5.

---

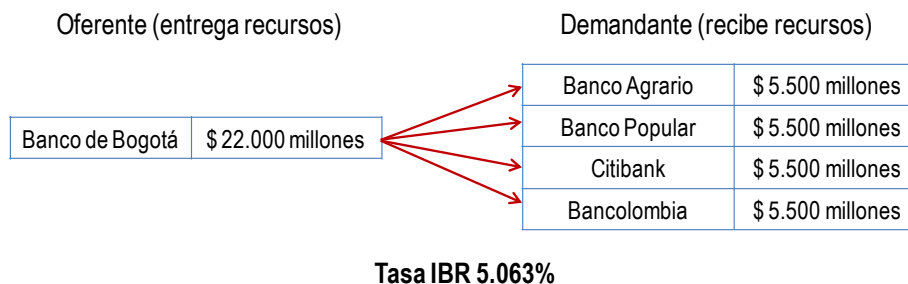
<sup>8</sup>Se dice que una operación tiene cumplimiento *delivery* cuando se efectúa la entrega física del subyacente al final de la operación, lo que significa que al vencimiento se hace el intercambio total de los flujos. En el caso de *non delivery*, no se realiza la entrega física del subyacente. En este caso, las partes se obligan a que la liquidación y cumplimiento se realice utilizando el mecanismo de neteo.



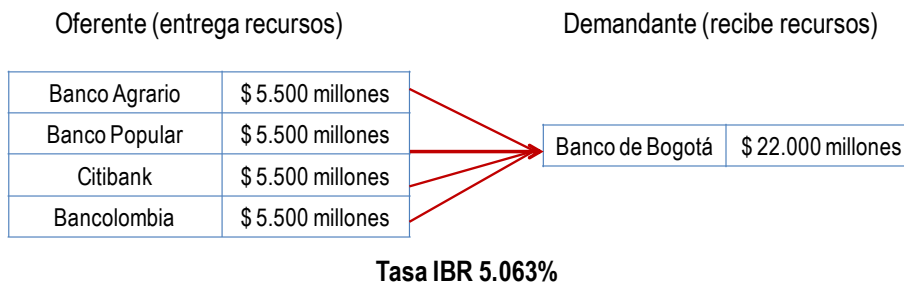
**Gráfico 5. Cálculo y posturas en el IBR**

Banco	Cotización		Banco	Cotización	Postura
BBVA	5.050%		Banco Agrario	5.068%	Demandante (5.063%)
Banco Davivienda	5.060%		Banco Popular	5.064%	Demandante (5.063%)
Banco Corpbanca	5.060%		Citibank	5.064%	Demandante (5.063%)
Banco de Bogotá	5.063%		Bancolombia	5.063%	Demandante (5.063%)
Bancolombia	5.063%		<b>Tasa mediana IBR</b>		<b>5.063%</b>
Banco Popular	5.064%		Banco de Bogotá	5.063%	Oferente (5.063%)
Citibank	5.064%		Banco Davivienda	5.060%	Oferente (5.063%)
Banco Agrario	5.068%		Banco Corpbanca	5.060%	Oferente (5.063%)
<b>Mediana</b>	<b>5.063%</b>		BBVA	5.050%	Oferente (5.063%)

Las cotizaciones de las entidades se ordenan de mayor a menor. Aquellos participantes cuya tasa de cotización sea inferior a la mediana serán oferentes de recursos, mientras que los cuatro que tengan una tasa superior, serán demandantes. Cada participante del esquema que resulte ser oferente de recursos está obligado a otorgar créditos interbancarios a todos los demandantes por un monto nominal de \$5.500 millones, cada uno a la tasa mediana.



Por otro lado, cada participante del esquema que resulte ser demandante de recursos estará obligado a recibir créditos interbancarios de todos los oferentes, por un monto nominal de \$5.500 millones, cada uno a la tasa mediana.



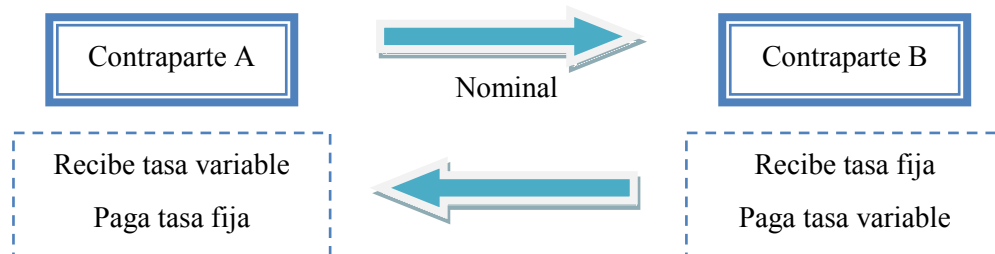
Al final del proceso de cotización, cada demandante recibe recursos por un valor de \$22.000 millones, y cada oferente entrega recursos por el mismo monto.

### b. Formación del IBR a un (1) mes y tres (3) meses

La formación del indicador para los plazos a un mes y tres meses se realiza diariamente, mediante la cotización de un *swap* de tasa de interés en la modalidad tasa fija / tasa flotante, siendo la tasa flotante la tasa de interés compuesta del IBR

overnight. En la negociación, una de las partes pagará tasa fija y la otra pagará tasa variable (flotante), lo cual hace que en el vencimiento del swap las contrapartes intercambiarán la diferencia entre la tasa fija y la tasa flotante por un nominal previamente acordado (Gráfico6).

**Gráfico 6. Estructura del Swap IBR**



En este sentido, durante todos los días hábiles bancarios las ocho entidades que hacen parte del esquema cotizan una tasa nominal que reflejará sus expectativas de tasa de interés para los plazos definidos (Gráfico 7). De este proceso el Banco de la República estimará la mediana, la cual servirá para establecer el IBR para los plazos estipulados y la tasa que servirá como referencia de la parte fija del *swap*.

**Gráfico 7. Cálculo y posturas en el IBR para el plazo a un mes**

Banco	Cotización		Banco	Cotización	Postura
BBVA	5.074%		Banco Corpbanca	5.077%	Demandante (5.075%)
Banco Davivienda	5.077%		Banco Davivienda	5.077%	Demandante (5.075%)
Banco Corpbanca	5.077%		Citibank	5.075%	Demandante (5.075%)
Banco de Bogotá	5.070%		Banco Agrario	5.075%	Demandante (5.075%)
Bancolombia	5.075%		<b>Tasa mediana IBR</b>		<b>5.075%</b>
Banco Popular	5.070%		Bancolombia	5.075%	Oferente (5.075%)
Citibank	5.075%		BBVA	5.074%	Oferente (5.075%)
Banco Agrario	5.075%		Banco Popular	5.070%	Oferente (5.075%)
<b>Mediana</b>	<b>5.075%</b>		Banco de Bogotá	5.070%	Oferente (5.075%)

Luego de que el Banco de la República asigne la posición de oferente o demandante a la entidad, aquel determinará de manera aleatoria la entidad que será la contraparte en el *swap*. Las entidades deberán realizar estas operaciones, las cuales tendrán un cumplimiento *non delivery*, sobre un nominal de \$3.000 millones para cada plazo.

### Convenciones para la negociación del IBR a (1) mes y tres (3) meses

Para facilitar la operatividad del nuevo esquema, se utilizan las convenciones que prevalecen en el ámbito internacional, con el fin de facilitar su negociación en el mercado local.

<b>Modalidad de la tasa</b>	El conteo del plazo para el cálculo de la tasa IBR será en días calendario con base en trescientos sesenta (360) días.
<b>Sistema de redondeo del esquema</b>	El IBR se expresará en términos porcentuales y tendrá tres (3) decimales.
<b>Frecuencia de pagos</b>	<i>Bullet</i> (al vencimiento de las operaciones, las contrapartes intercambiarán el diferencial de tasas por el nominal pactado)
<b>Vigencia</b>	El IBR para el plazo a un (1) mes y a tres (3) meses será vigente al siguiente día de su formación (t+1).
<b><i>Modified following businessday</i></b>	Cláusula utilizada en el mercado <i>swap</i> en la cual se establece que si la fecha de pago de intereses cae en un día no hábil según el calendario preestablecido, ésta se moverá al siguiente día hábil; pero si el siguiente día hábil es del siguiente mes, el pago se moverá al día hábil inmediatamente anterior.
<b>Fecha de inicio</b>	La fecha de inicio de los <i>swaps</i> será el día en el cual las entidades envían sus cotizaciones al Banco de la República (t+0) y éste estima la mediana.

### Consideraciones finales

En este contexto, es pertinente considerar las características de formación del IBR, con el fin de evaluar la posibilidad de que se genere una posible manipulación del indicador en el ámbito local.

El nuevo esquema de formación del IBR para los plazos de uno y tres meses está basado en el *Overnight Index Swap* (OIS) creado por el Banco Central Europeo para la medición del *EONIA Swap Index*, el cual fue creado en junio 2005 con el propósito de constituir las tasas de referencia para las operaciones interbancarias a plazos mayores a un día en el mercado de derivados denominados en euros.

Como en el caso colombiano, los bancos participantes en el esquema de formación del *EONIA Swap Index* se comprometen con la transacción de *swaps* de tasa de interés por un monto nominal de 500 millones de euros para cada plazo. En la actualidad, existen tasas de referencia para diecinueve plazos distintos, desde una semana hasta 24 meses.

Este esquema de formación tiene la ventaja, respecto a esquemas como el de la *Libor*, debido a que los bancos participantes comprometen recursos en los diferentes plazos. Esto obliga a las entidades a reportar las tasas que efectivamente son utilizadas para realizar sus operaciones en el mercado o para desarrollar estrategias de cubrimiento, entre otras.

Además, es importante mencionar que el IBR se ha formado con base en unas reglas claras de gobierno corporativo.

El estricto cumplimiento de la reglamentación establecida para su formación está siendo evaluado permanentemente por el Comité Rector, máximo órgano institucional encargado de generar los lineamientos que aseguran la confianza, transparencia y eficiencia del indicador.

Este Comité se encuentra conformado por siete entidades financieras y representantes del Banco de la República y el Ministerio de Hacienda, y cuenta como con la Secretaría Técnica en cabeza de Asobancaria. Este órgano se encarga de discutir, analizar y tomar decisiones sobre el funcionamiento y desarrollo del indicador. Los representantes de los establecimientos bancarios en el Comité son nombrados en representación de la entidad a la cual pertenecen y no a título personal, es decir, se asegura que las decisiones que se adopten al interior del comité se encuentran respaldadas por los máximos órganos de administración y no como una posición exclusiva del miembro.

Dentro de las actividades que este comité realiza se destacan: el seguimiento permanente al esquema de formación del indicador, la revisión y aprobación de la metodología de selección de los participantes en el esquema, la promoción y divulgación de las bondades del indicador, la revisión y actualización de las operaciones que fundamentan la formación del IBR, y velar por el cumplimiento del reglamento por parte de los participantes del esquema, entre otras.

Adicionalmente, el Comité cuenta con un sistema de sanciones y amonestaciones que sirven para castigar aquellas conductas que afecten la formación del indicador y su transparencia. Estas sanciones son informadas a las entidades que hacen parte del esquema y al Banco de la República mediante unas reglas claras y definidas de notificación.

De esta manera, el esquema de formación del IBR ya cubre, en gran parte, las recomendaciones que se han establecido en los últimos meses para la reestructuración de la Libor, por lo que es poco probable que en la formación de este indicador se presenten manipulaciones por conductas inapropiadas de los participantes del mercado, con lo cual este indicador se constituye en una tasa de referencia que genera confianza en los inversionistas que empiezan a utilizarlo en sus portafolios de inversión.

# Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2009 2010		2011					2012					2013	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.	
PIB Nominal (COP MM)	<b>504.6</b>	<b>543.7</b>	147	152	155	161	<b>616</b>	161.2	164.3	166.3	174.0	<b>665.8</b>	<b>713.7</b>	
PIB Nominal (USD B)	<b>247</b>	<b>284</b>	78	85	81	83	<b>317</b>	90.0	92.0	92.0	96.1	<b>367.6</b>	<b>397.4</b>	
<b>Crecimiento Real</b>														
PIB real (% Var. Interanual)	<b>1.7</b>	<b>4.0</b>	5.0	5.1	7.5	6.1	<b>5.9</b>	4.7	4.9	4.0	4.9	<b>4.6</b>	<b>4.4</b>	
<b>Precios</b>														
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	<b>2.0</b>	<b>3.2</b>	3.2	3.2	3.7	3.7	<b>3.7</b>	3.4	3.2	3.0	3.0	<b>3.0</b>	<b>2.71.</b>	
Inflación básica (% Var. Interanual)	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	2.8	3.1	3.0	3.2	<b>3.2</b>	3.0	1.9	2.0	2.8	<b>2.8</b>	...	
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	<b>2044</b>	<b>1914</b>	1879	1780	1915	1943	<b>1943</b>	1792	1785	1808	1811	<b>1811</b>	<b>1796</b>	
Tipo de cambio (Var. % interanual)	<b>-8.9</b>	<b>-6.4</b>	(2.5)	-7.1	6.4	1.5	<b>1.5</b>	-4.7	0.2	1.6	-5.4	<b>-6.8</b>	<b>-0.8</b>	
<b>Sector Externo</b>														
Cuenta corriente (% del PIB)	<b>-2.0</b>	<b>-3.1</b>	-2.3	-2.5	-3.5	-3.1	<b>-3.0</b>	-1.8	-3.5	...	...	<b>-2.9</b>	...	
Cuenta corriente (USD mmM)	<b>-5.0</b>	<b>-8.9</b>	-1.8	-2.2	-2.8	-2.5	<b>-9.4</b>	-1.6	-3.2	...	...	<b>-9.4</b>	...	
Balanza comercial (USD mmM)	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	1.2	1.7	0.9	-0.6	<b>3.2</b>	2.5	1.0	...	...	...	...	
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	<b>32.6</b>	<b>39.5</b>	12.5	14.5	14.2	0.3	<b>41.5</b>	15.2	14.8	...	...	...	...	
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	<b>30.5</b>	<b>37.5</b>	11.3	12.7	13.3	0.9	<b>38.3</b>	12.7	13.8	...	...	...	...	
Servicios (neto)	<b>-2.8</b>	<b>-3.5</b>	-0.9	-1.0	-1.0	-1.2	<b>-4.2</b>	-1.1	-1.4	...	...	...	...	
Renta de los factores	<b>-9.3</b>	<b>-11.9</b>	-3.2	-4.0	-4.2	-3.7	<b>-15.1</b>	-4.1	-3.9	...	...	...	...	
Transferencias corrientes (neto)	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	1.1	1.1	1.4	1.4	<b>5.0</b>	1.1	1.2	...	...	...	...	
Inversión extranjera directa (USD mmM)	<b>7.1</b>	<b>6.7</b>	3.5	3.0	3.8	2.9	<b>13.3</b>	3.7	4.1	...	...	...	...	
<b>Sector Público (acumulado)</b>														
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	<b>-1.1</b>	<b>-1.1</b>	...	...	...	...	<b>-0.1</b>	...	...	...	...	<b>0.2</b>	...	
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	<b>-4.1</b>	<b>-3.9</b>	0.6	1.3	0.9	-2.8	<b>-2.8</b>	0.5	2.4	...	...	<b>-2.4</b>	<b>-2.2</b>	
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	<b>0.9</b>	<b>-0.1</b>	...	...	...	...	<b>1.1</b>	...	...	...	...	<b>0.1</b>	...	
Bal. del SPNF (% del PIB)	<b>-2.4</b>	<b>-3.1</b>	1.3	2.5	2.3	-1.8	<b>-1.8</b>	1.5	...	...	...	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>	
<b>Indicadores de Deuda</b>														
Deuda externa bruta (% del PIB)	<b>22.7</b>	<b>22.4</b>	20.4	20.7	21.7	22.8	<b>22.8</b>	20.7	20.5	...	...	...	...	
Pública (% del PIB)	<b>15.7</b>	<b>13.7</b>	12.0	11.9	12.5	12.9	<b>12.9</b>	11.9	11.8	...	...	...	...	
Privada (% del PIB)	<b>7.0</b>	<b>8.7</b>	8.4	8.8	9.2	10.0	<b>10.0</b>	8.8	8.6	...	...	...	...	
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	<b>37.7</b>	<b>38.4</b>	36.3	34.2	35.1	...	<b>35.4</b>	...	38.6	...	...	<b>35.1</b>	<b>33.9</b>	

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

## Colombia. Estados financieros\*

	sep-12 (a)	ago-12	sep-11 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>324,723</b>	<b>315,970</b>	<b>283,459</b>	<b>11.1%</b>
Disponible	22,371	20,082	16,178	34.1%
Inversiones	60,235	58,931	57,457	1.7%
Cartera Neta	210,068	207,587	181,699	12.2%
Consumo Bruta	63,632	62,855	53,327	15.8%
Comercial Bruta	131,950	130,732	117,024	9.4%
Vivienda Bruta	17,827	17,414	14,494	19.3%
Microcrédito Bruta	6,377	6,254	5,233	18.2%
Provisiones**	9,718	9,668	8,380	12.5%
Consumo	4,006	3,986	3,104	25.2%
Comercial	4,964	4,948	4,624	4.1%
Vivienda	428	421	410	1.1%
Microcrédito	321	313	243	28.2%
Otros	32,051	29,370	28,125	10.5%
<b>Pasivo</b>	<b>280,120</b>	<b>271,736</b>	<b>246,405</b>	<b>10.3%</b>
Depósitos y Exigibilidades	207,288	202,994	174,779	15.1%
Cuentas de Ahorro	97,905	97,555	87,718	8.3%
CDT	67,039	65,491	49,469	31.5%
Cuentas Corrientes	35,146	33,389	31,307	8.9%
Otros	7,199	6,559	6,285	11.1%
Otros pasivos	72,831	68,742	71,626	-1.4%
<b>Patrimonio</b>	<b>44,604</b>	<b>44,234</b>	<b>37,053</b>	<b>16.8%</b>
<b>Ganancia/Pérdida del ejercicio</b>	<b>4,919</b>	<b>4,300</b>	<b>4,386</b>	<b>8.8%</b>
Ingresos por intereses	19,499	17,235	14,715	28.6%
Gastos por intereses	7,581	6,696	4,936	49.0%
Margen neto de Intereses	11,906	10,527	9,761	18.3%
Ingresos netos diferentes de Intereses	7,382	6,479	6,563	9.1%
Margen Financiero Bruto	19,287	17,006	16,324	14.6%
Costos Administrativos	8,828	7,808	7,921	8.1%
Provisiones Netas de Recuperación	2,569	2,260	1,544	61.4%
Margen Operacional	7,891	6,938	6,859	11.6%
<b>Indicadores</b>				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	<b>2.87</b>	<b>2.87</b>	<b>2.78</b>	<b>0.09</b>
Consumo	4.79	4.72	4.46	0.33
Comercial	1.91	1.94	1.94	-0.03
Vivienda	2.43	2.48	2.77	-0.34
Microcrédito	4.91	4.73	4.43	0.48
Cubrimiento**	<b>157.68</b>	<b>158.75</b>	<b>162.95</b>	<b>-5.26</b>
Consumo	131.43	134.23	130.38	1.05
Comercial	196.87	194.60	203.75	-6.88
Vivienda	98.56	97.52	102.03	-3.47
Microcrédito	102.39	105.84	104.74	-2.34
ROA	2.09%	2.11%	2.07%	0.0%
ROE	15.22%	15.40%	15.75%	-0.5%
Solvencia	n.d	15.63%	14.12%	n.d

1/ Calculado como la diferencia entre ingresos y gastos por intereses menos Prima amortizada de cartera - cuenta PUC 510406

2/ Indicador de calidad de cartera en mora = Cartera Vencida /Cartera Bruta.

\*Datos mensuales a Septiembre de 2012 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

\*\* No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones