

## Recuadro 2: Cambios recientes al esquema de formación del Indicador Bancario de Referencia

Wilmar Alexander Cabrera Rodríguez  
Valeria Roberto Vargas  
Cristhian Hernando Ruiz Cardozo<sup>1</sup>

### Introducción

El Comité Rector (CR) del Indicador Bancario de Referencia<sup>2</sup> (IBR) aprobó tres modificaciones que propenden por el robustecimiento del esquema de formación del IBR, en la medida que se alinean con el cumplimiento de las características deseables que se han identificado para indicadores de referencia por instituciones como el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés).

Las modificaciones mejoran la representatividad de las operaciones al aumentar los montos operados. En adición a esto, se modificó el horario de cotización lo cual contribuye a que los agentes cuenten con más información para el establecimiento de sus posturas. Específicamente, a partir del 1 de agosto de 2024, el CR solicitó la modificación de los montos operados en el esquema de formación del IBR para los distintos plazos (*overnight* y 1,3,6, y 12 meses)<sup>3</sup>. Además, a partir del 1 de octubre de 2024, el CR aprobó la modificación del horario de la sesión de cotización del esquema de formación del IBR para todos los plazos desde 10:00 a.m. - 10:15 a.m. hacia 10:45 a.m. - 11:00 a.m.

### Antecedentes

El esquema de formación del IBR se estableció en 2008 con el plazo *overnight* y 1 mes, con el fin de crear un indicador que reflejara el costo del dinero en la economía a diferentes plazos. En agosto de 2012, mayo de 2016 y en junio de 2022 se incorporaron los nodos a 3, 6 y 12 meses, respectivamente. El esquema se estableció por medio de una iniciativa privada, con el respaldo del Banco de la República y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (*Gráfico R2. 1*).

Los IBR se construyen a partir de un proceso diario de cotización entre ocho bancos participantes. Las posturas reflejan la tasa a la cual cada entidad está dispuesta a prestar o recibir recursos y los IBR son las medianas de esas posturas para cada plazo. Para el IBR *overnight*, se otorgan o reciben los montos operables bajo un crédito interbancario no colateralizado. Por su parte, los IBR a 1, 3, 6 y 12 meses se construyen a través de un mecanismo de *swaps* de tasas de interés considerando las expectativas de los bancos sobre el costo del dinero en esos plazos. En estos

<sup>1</sup> Las opiniones de este documento no comprometen ni representan la visión del Banco de la República ni a su Junta Directiva. Cualquier error u omisión es y será responsabilidad exclusiva de los autores.

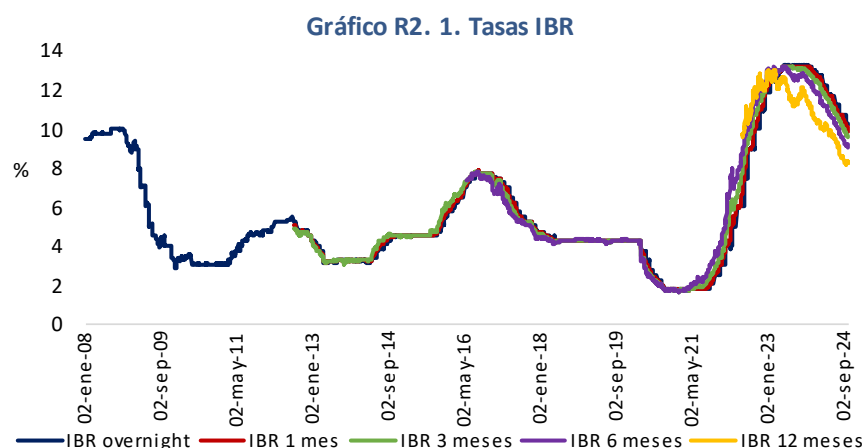
<sup>2</sup> "El IBR es una tasa de interés de corto plazo para el peso colombiano, la cual refleja el precio al que los agentes participantes en su esquema de formación están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario." (Asobancaria, 2024).

<sup>3</sup> A partir del primer día hábil de 2025, se espera la solicitud de una modificación adicional al monto del IBR *overnight* y el establecimiento de un cronograma para posteriores ajustes a los montos de los demás nodos.

instrumentos financieros, los bancos participantes intercambian flujos de una tasa fija (el IBR a cada plazo) por una tasa variable (la composición del IBR *overnight* durante el periodo de vigencia del *swap*), con operaciones “*non delivery*”<sup>4</sup>.

**En el diseño del esquema de formación del IBR se tuvieron en consideración algunas características deseables para indicadores de referencia (BIS, 2013) (Cardozo & Murcia, 2014):**

- **Confiability:** Gestión y gobernanza adecuadas que minimicen el impacto de posibles intentos de manipulación y errores en el proceso de cotización.
- **Robustez:** Los indicadores robustos se caracterizan por contar con reglas claras en la elaboración de tipos de referencia, lo que incluye procesos transparentes y bien establecidos, especialmente en períodos de tensión en los mercados.
- **Alta periodicidad:** Indicadores calculados diariamente que facilitan el correcto funcionamiento de los mercados.
- **Disponibilidad:** Publicación en plataformas específicas que garantizan un acceso inmediato y sencillo a las referencias.
- **Representatividad:** Calculado a partir de una muestra que refleja adecuadamente las condiciones del mercado correspondiente.



**Fuente:** Banco de la República.

**Nota:** Pese a que el IBR a 1 mes se implementó en 2008, su metodología era diferente a la actual. Este indicador se cotizaba semanalmente y el monto de recursos que cada participante debía aportar dependía de la diferencia entre la cotización presentada y el IBR mensual, calculado a partir de la mediana de las cotizaciones. Desde el 2012, el IBR a 1 mes se calcula a partir de cotizaciones de contratos *swaps*, igual que los indicadores a 3, 6 y 12 meses. Por esta razón, se graficó la serie del IBR a 1 mes desde el 2012.

**Estas consideraciones también se encuentran presentes en los lineamientos emitidos por IOSCO<sup>5</sup> y el FSB<sup>6</sup> sobre índices de referencia. Estos principios se exponen en IOSCO (2013, 2018) y en el**

<sup>4</sup> No hay flujos de principal al comienzo ni al final de la operación. Al vencimiento, el pago se realiza por la diferencia entre la tasa fija y la tasa variable multiplicada por el monto de cada contrato *swap* IBR.

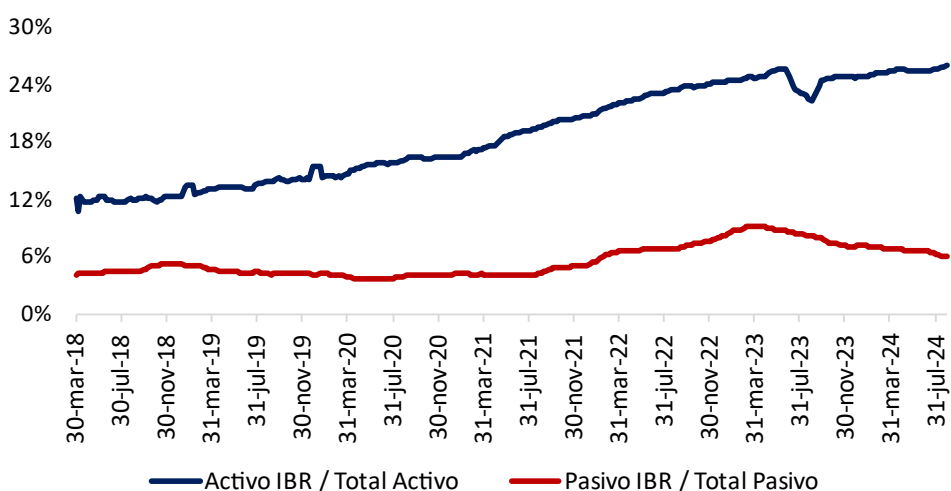
<sup>5</sup> International Organization of Securities Commissions.

<sup>6</sup> Financial Stability Board.

FSB (2014, 2015). Otros de los criterios a los que se hace mención corresponden a la gobernanza, la representatividad del índice y la calidad de la metodología.

**Las tasas del IBR han sido adoptadas por la industria como referencia para diversas operaciones, lo que refleja la confianza de los actores del mercado en que el IBR incorpora los principios deseables de un indicador de referencia.** De esta manera, diversos actores<sup>7</sup> han fomentado su uso para impulsar el desarrollo del mercado monetario y de derivados<sup>8</sup> (Gráfico R2. 2). En particular, en el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 se establecen disposiciones que facilitan la transición de las operaciones indexadas a la DTF<sup>9</sup> hacia el IBR. En adición a esto, se menciona que el Banco de la República continuará calculando y publicando la DTF en la forma que disponga su Junta Directiva hasta el 31 de diciembre de 2026<sup>10</sup>.

**Gráfico R2. 2. Activos y pasivos indexados al IBR de los establecimientos de crédito**



Corresponde al total de las posiciones activas y pasivas pactadas a tasa IBR que hacen parte del libro bancario de los establecimientos de crédito. Información proveniente del formato 743 de la Superintendencia Financiera de Colombia del 30 de marzo de 2018 al 30 de agosto de 2024.

## Incorporación de las características deseables de los indicadores de referencia en el esquema del IBR

**El IBR incorpora una serie de características que lo convierten en un indicador de referencia sólido y confiable.** Su transparencia está reforzada por varios factores: *i)* los bancos comprometen sus recursos propios en función de la formación de los IBR; *ii)* las entidades están obligadas a aplicar mejores prácticas internas al generar sus cotizaciones, bajo la supervisión de auditoría interna; y

<sup>7</sup> La misión del mercado de capitales del 2019 (Ministerio de Hacienda, Banco Muncial, SECO, 2019) planteó que “las autoridades económicas deben adoptar medidas para impulsar la utilización generalizada del IBR como precio del dinero por parte de todos los agentes del mercado de capitales como elemento esencial para el desarrollo de los derivados”. Adicionalmente, destacó que el IBR tiene la función de ser una tasa de referencia para el costo de fondeo de instituciones financieras con alta calidad crediticia. Por ello, sugirió que el Gobierno, la Junta Directiva del Banco de la República y la Superintendencia Financiera fomentaran la eliminación de otras referencias como la DTF.

<sup>8</sup> El Gobierno sustituyó la tasa de referencia de los Títulos de desarrollo agropecuario de la DTF por el IBR. Otro ejemplo es la modificación en el cálculo de la rentabilidad mínima para el portafolio de corto plazo de los fondos de cesantías, que ahora utiliza el IBR en lugar de la rentabilidad de un portafolio sintético de TES a 90 días. Además, esta tasa también se utiliza para la negociación de contratos *Overnight Index Swap* (OIS), los cuales son ampliamente negociados por inversionistas extranjeros, los cuales pueden crear contratos con plazos hasta de 20 años.

<sup>9</sup> Promedio ponderado de las tasas efectivas de captación de los CDT a 90 días que reconoce el sistema financiero a sus clientes.

<sup>10</sup> Para mayor detalle ver el artículo 314 de la Ley 2294 de 2023.

iii) el proceso de cálculo y los resultados se publican de manera regular y accesible (Asobancaria, 2022).

**La buena gobernanza del IBR está garantizada por la existencia del CR, un órgano independiente compuesto por expertos y representantes de diversas instituciones.** Su principal función es asegurar que el IBR sea un indicador confiable y representativo del mercado monetario colombiano. Para ello, realiza una selección cuidadosa de los participantes especializados, que cuentan con condiciones homogéneas de acceso a información de mercado y perfiles de riesgo adecuados<sup>11</sup>. Esta gobernanza se refuerza con un reglamento del CR y del IBR, así como por políticas de manejo de información que son de cumplimiento obligatorio.

**Además, el indicador está diseñado para evitar manipulaciones, dado que los IBR se calculan a partir de medianas, lo que reduce la incidencia de datos atípicos en la formación de las tasas.** Asimismo, las entidades se comprometen a no revelar las tasas de cotización que envían al Banco de la República antes de su publicación oficial (Asobancaria, 2024).

**En cuanto a su periodicidad, el IBR se calcula diariamente, proporcionando información actualizada sobre las condiciones financieras del mercado de manera oportuna.**

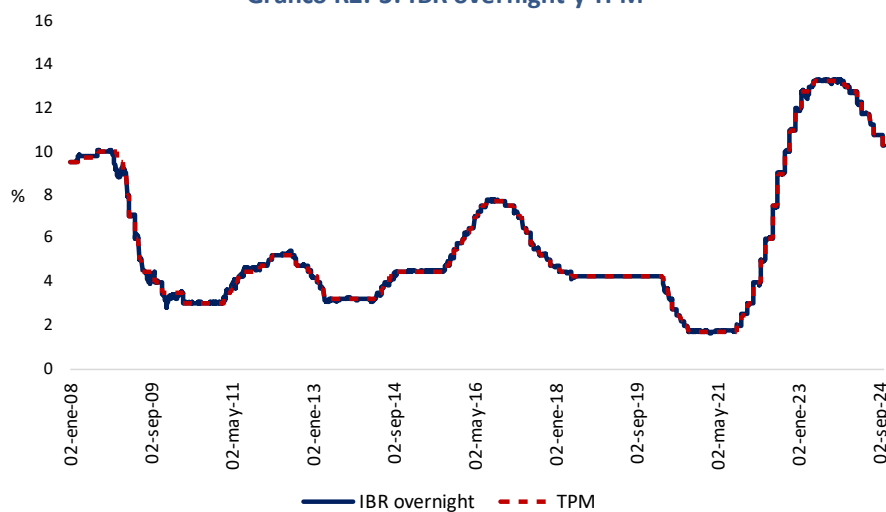
### Importancia del IBR

**El IBR se ha consolidado en los mercados financieros de Colombia como un referente de la liquidez en pesos colombianos.** Como resultado, el Banco de la República ha expresado que, en la implementación operativa de la política monetaria, toma decisiones orientadas a prevenir desviaciones significativas y persistentes del IBR *overnight* frente a la Tasa de Política Monetaria (TPM) (Gráfico R2. 3). Así, cuando las tasas de interés de corto plazo se alinean con la TPM, las entidades financieras logran gestionar mejor su liquidez y sus esquemas de tasas de captación y colocación, lo que les brinda confianza en que los cambios en la TPM se reflejarán en las tasas del mercado (Banco de la República, 2024).

---

<sup>11</sup> Las entidades que participan en el esquema del IBR son seleccionadas anualmente según la Metodología CAMEL, que evalúa su solidez financiera en términos de capital, calidad del activo, capacidad de gestión, rentabilidad y liquidez. También se considera la calificación crediticia a largo plazo y las posiciones indexadas al IBR (Asobancaria, 2022). Para evitar manipulaciones, el Reglamento del IBR establece que no pueden ser elegidas más de dos entidades de un mismo grupo financiero (Asobancaria, 2024).

Gráfico R2. 3. IBR overnight y TPM



Fuente: Banco de la República.

El esquema del IBR también proporciona información sobre las expectativas de política monetaria, elemento crucial en el análisis de los mercados financieros. Bajo la premisa de no arbitraje en los contratos *swap* de tasas de interés de los IBR con plazos superiores al *overnight*, el intercambio de una tasa fija por una tasa variable permite obtener las expectativas de la TPM sin incorporar primas por riesgo u otros factores (Banco de la República, 2021). En el *Gráfico R2. 4* se ilustra la información de expectativas de la TPM extraída a partir de contratos *swaps* de tasas interés sobre el IBR antes de la reunión de septiembre de 2024 de la Junta Directiva del Banco de la República, cuando la TPM era de 10,75%. Con información al 23 de septiembre, se estimaba un recorte de 50 puntos básicos (pb) en la próxima reunión y una tasa de 9% a fin de año<sup>12</sup> (Banco de la República, 2024).

<sup>12</sup> La información de las expectativas de TPM se extraen de los contratos OIS. Dentro del total de montos negociados de estos contratos se incluyen los *swaps* de tasas de interés que se originan del esquema de formación del IBR para los plazos de 1, 3, 6 y 12 meses.

**Gráfico R2. 4. Evolución de las expectativas de la TPM provenientes de la información de los contratos Swaps IBR entre abril y septiembre de 2024**

ene-26					6,25%	6,25%	ene-26	10.75%
dic-25			7,25%	7,25%	6,50%	6,50%	dic-25	10.50%
nov-25							nov-25	10.25%
oct-25		7,25%	7,50%	7,50%	6,75%	6,75%	oct-25	10.00%
sep-25	7,50%	7,75%	7,75%	7,75%			sep-25	9.75%
ago-25							ago-25	9.50%
jul-25	7,75%	8,00%			7,00%	7,00%	jul-25	9.25%
jun-25	8,25%	8,25%	8,25%	8,00%			jun-25	9.00%
may-25							may-25	8.75%
abr-25	8,50%	8,50%	8,50%	8,25%	7,50%	7,50%	abr-25	8.50%
mar-25	8,75%	8,75%	8,75%	8,50%	8,00%	8,00%	mar-25	8.25%
feb-25							feb-25	8.00%
ene-25	9,25%	9,00%	9,00%	8,75%	8,50%	8,50%	ene-25	7.75%
dic-24	9,50%	9,25%	9,25%	9,00%	9,00%	9,00%	dic-24	7.50%
nov-24							nov-24	7.25%
oct-24	9,75%	9,75%	9,75%	9,50%	9,50%	9,50%	oct-24	7.00%
sep-24	10,25%	10,00%	10,25%	10,00%	10,25%	10,25%	sep-24	6.75%
ago-24							ago-24	6.50%
	24abr24**	31may24**	24jun24**	25jul24**	23ago24**	23sep24**		6.25%

**Fuente:** Bloomberg. **Cálculos:** Banco de la República. Nota: Cada cifra de color blanco y negro indica un cambio de tasa de política. Los resultados del modelo para las fechas marcadas con \*\* permiten aumentos o reducciones de hasta 200 pb de la TPM. Para los cuadros grises no se calcula la expectativa, solo se estima el modelo con tasas hasta 18 meses, para valores superiores a estas maduraciones las tasas *Overnight Index Swap* presentan cupón.

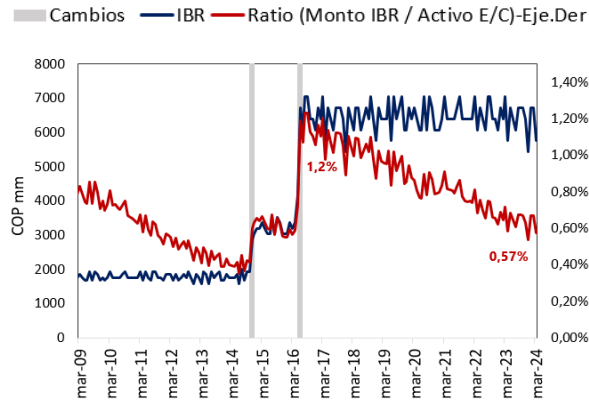
## Cambios al esquema del IBR aprobados por el CR

### 1. Aumento del monto operado en el IBR *overnight*

A partir del 1 de agosto de 2024, el CR del IBR consideró pertinente aumentar el monto operable de las operaciones del IBR *overnight* de COP 80 mil millones (mm) a COP 120 mm para aumentar su representatividad. En particular, es posible apreciar que este monto había perdido relevancia frente a otros indicadores económicos desde su establecimiento en 2016<sup>13</sup>. Desde la modificación del monto del IBR *overnight* en 2016, la razón del monto operado mensualmente respecto a los activos de los establecimientos de crédito disminuyó de 1,2% a 0,57% (Gráfico R2. 5). De manera similar, el monto anual operado en el IBR *overnight* respecto al PIB nominal cayó desde su máximo de 8,38% en 2017 a 4,90% en 2023 (Tabla R2. 1).

<sup>13</sup> El monto operable de las operaciones que componen el IBR *overnight* había sido modificado en dos ocasiones desde su creación. El primer ajuste se realizó en noviembre de 2014, cuando el monto pasó de COP 22 mm a COP 40 mm. El segundo cambio ocurrió en junio de 2016, cuando el monto subió a COP 80 mm y representó un promedio de 46,7% de las operaciones en el mercado interbancario hasta el 31 de julio de 2024.

**Gráfico R2. 5. Montos mensuales operados en el programa IBR overnight y relación con los activos de los establecimientos de crédito**



**Tabla R2. 1. Montos anuales negociados en el mercado monetario, PIB, activos de los establecimientos de crédito y montos operables del IBR overnight**

Año	Interbancario	PIB (Precios Corrientes)	Activos Establecimientos de Crédito (EC)	IBR O/N**	IBR / Interbancario	IBR / PIB	IBR / Activos EC
2008	\$ 144.492	\$ 476.554	\$ 215.989	\$ 21.472	14,86%	4,51%	9,94%
2009	\$ 165.316	\$ 501.574	\$ 235.076	\$ 21.296	12,88%	4,25%	9,06%
2010	\$ 136.372	\$ 544.060	\$ 270.533	\$ 21.472	15,75%	3,95%	7,94%
2011	\$ 102.386	\$ 619.023	\$ 325.743	\$ 21.560	21,06%	3,48%	6,62%
2012	\$ 118.438	\$ 666.507	\$ 372.794	\$ 21.384	18,06%	3,21%	5,74%
2013	\$ 130.834	\$ 714.093	\$ 427.778	\$ 21.384	16,34%	2,99%	5,00%
2014	\$ 128.419	\$ 762.903	\$ 480.861	\$ 24.048	18,73%	3,15%	5,00%
2015	\$ 134.418	\$ 804.692	\$ 550.377	\$ 38.560	28,69%	4,79%	7,01%
2016	\$ 190.073	\$ 863.782	\$ 574.636	\$ 62.880	33,08%	7,28%	10,94%
2017	\$ 195.507	\$ 920.471	\$ 608.551	\$ 77.120	39,45%	8,38%	12,67%
2018	\$ 197.425	\$ 987.791	\$ 659.310	\$ 77.440	39,22%	7,84%	11,75%
2019	\$ 173.371	\$ 1.060.068	\$ 710.347	\$ 78.080	45,04%	7,37%	10,99%
2020	\$ 149.733	\$ 998.471	\$ 768.724	\$ 77.440	51,72%	7,76%	10,07%
2021	\$ 170.945	\$ 1.192.634	\$ 861.022	\$ 78.080	45,68%	6,55%	9,07%
2022	\$ 182.116	\$ 1.469.791	\$ 973.035	\$ 78.080	42,87%	5,31%	8,02%
2023	\$ 165.238	\$ 1.572.458	\$ 1.012.267	\$ 77.120	46,67%	4,90%	7,62%

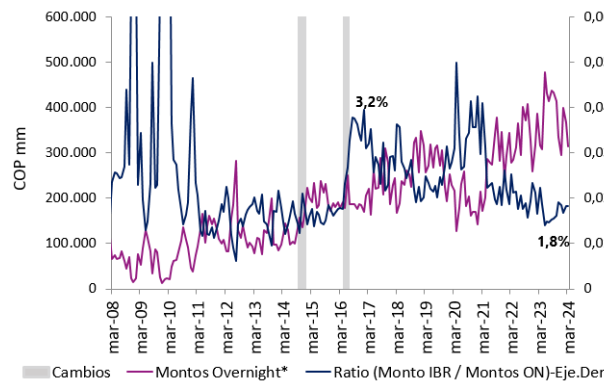
O/N: *overnight*. Los montos se reportan en COP mm.

\*\* La información para el IBR O/N se calculó como el monto operable del IBR *overnight* diario por el número de días hábiles.

Fuente: Banco de la República.

Asimismo, la relación entre el monto mensual operado en el programa IBR *overnight* y los montos de las operaciones al mismo plazo (repos, simultáneas y TTV), así como con los agregados monetarios M1, M2 y M3, y la base monetaria, también ha disminuido. Desde la modificación del monto en 2016, estas relaciones han caído casi un 50% (Gráfico R2. 6. Montos mensuales operados en repos, simultáneas y TTV *overnight* y relación con los montos del IBR *overnight* Gráfico R2. 7. Participación del programa de IBR *overnight* en el mercado interbancario).

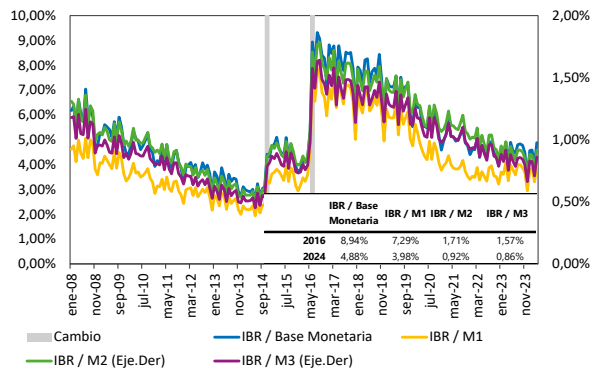
**Gráfico R2. 6. Montos mensuales operados en repos, simultáneas y TTV *overnight* y relación con los montos del IBR *overnight***



\* Incluye repos, simultáneas y TTV a un día hábil.

O/N u ON: *overnight*.

**Gráfico R2. 7. Participación del programa de IBR *overnight* en el mercado interbancario**



Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria.

M1 = Efectivo + Depósitos en cuenta corriente.

M2 = M1 + Cuasidineros. No incluye los CDTs en poder del Banco de la República ni los CDT emitidos por Findeter en el marco de la resolución 1318 de 2020.

M3 = Efectivo + Total Depósitos en poder del público. Incluye los depósitos restringidos y no incluye los CDTs y bonos en poder del Banco de la República ni los CDT emitidos por Findeter en el marco de la resolución 1318 de 2020.

Fuente: Banco de la República.

## 2. Aumento del monto operado en las operaciones IBR a 1, 3, 6 y 12 meses

A partir del 1 de agosto de 2024, el CR aprobó el aumento de los montos operados del IBR a 1 mes de COP 10 mm a COP 30,5 mm, del IBR a 6 meses de COP 3 mm a COP 5 mm y del IBR a 12 meses de COP 1,5 mm a COP 2,5 mm, mientras que el monto del IBR a 3 meses lo dejó inalterado en

COP 10 mm. Estas modificaciones se realizaron con el objetivo de homologar la sensibilidad de cada contrato *swap* IBR a variaciones en las tasas de interés y acercarlos a un nivel de sensibilidad acorde a estándares de mercado. La sensibilidad se determinó a través del DV01<sup>14</sup>, una medida estándar a nivel internacionales que indica en cuánto cambia el valor del contrato en términos monetarios ante un cambio en 1 pb en las tasas de interés y que es relevante para la definición de las coberturas de las posiciones en los balances de las entidades. El objetivo de este incremento en los montos fue acercar el DV01 a COP 250.000 (Tabla R2. 2).

Tabla R2. 2

Nodo	Monto swaps de tasas de interés antes del 1 de agosto de 2024	Monto swaps de tasas de interés a partir del 1 de agosto de 2024 - aproximación a COP 250.000 DV01 en los contratos
1 mes	COP 10.000 millones	COP 30.500 millones
3 meses	COP 10.000 millones	COP 10.000 millones
6 meses	COP 3.000 millones	COP 5.000 millones
12 meses	COP 1.500 millones	COP 2.500 millones

Fuente: Asobancaria.

## 3. Modificación del horario de cotización del esquema del IBR

A partir del 1 de octubre de 2024, el CR modificó el horario de cotización en el esquema del IBR para todos los nodos de 10:00 a.m. – 10:15 a.m. a 10:45 a.m. a 11:00 a.m. Esta modificación tiene como objetivo permitir que las entidades incorporen más información del día en curso al establecer sus posturas, lo que se espera que contribuya a la generación de un indicador más robusto.

## Conclusiones

El CR aprobó tres modificaciones al esquema de cotización del IBR para aumentar la representatividad y robustez de los indicadores, lo que acerca a los IBR a los criterios deseables de indicadores de referencia enunciados por instituciones como el BIS, IOSCO y el FBS. Las modificaciones de los montos operados buscan mejorar la representatividad del indicador de las condiciones de mercado, mientras que el cambio en el horario proporciona a las entidades más

<sup>14</sup> El DV01 es una métrica utilizada por los agentes del mercado para evaluar cómo cambia el valor de un activo ante variaciones en la tasa de interés. En este caso, la variación de la tasa se establece en 1 pb.

$$DV01 = \frac{\left( \frac{[Valor del contrato * (1 + tasa)^{\frac{plazo}{360}}]}{(1 + tasa - 1pb)^{\frac{plazo}{360}}} - \frac{[Valor del contrato * (1 + tasa)^{\frac{plazo}{360}}]}{(1 + tasa + 1pb)^{\frac{plazo}{360}}} \right)}{2}$$

## Reporte de Mercados Financieros

tiempo para consolidar información del mercado, lo que les permite establecer sus posturas con mayor fundamentación y, en consecuencia, generar un IBR más robusto.