

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Alejandro Fandiño

Octubre 27 de 2011

## Indicadores del Mercado Monetario: IBR y Swaps de tasas de interés

El Indicador Bancario de Referencia (IBR) fue creado en 2008 para reflejar con mayor precisión las condiciones de oferta y demanda de saldos monetarios de corto plazo. Su bondad radica en que los participantes del mercado ofrecen y comprometen dineros en el mercado monetario, acompañando de esta manera el costo monetario de la tasa repo-central que maneja el Banco de la República (BR), ver gráfico adjunto. Asimismo, el IBR aspira a volverse un referente del mercado de capitales, induciendo transacciones atadas a él, tal como ha venido ocurriendo con tasas indexadas al IPC o a la DTF (ver *Comentario Económico del Día* 22 de octubre de 2009).

A este respecto cabe preguntarse: ¿Cuáles son los retos que enfrenta el IBR para convertirse en una tasa de mayor relevancia para el mercado de largo plazo? ¿Qué consolidación le podrá llegar a dar al mercado de derivados de tasa de interés que se está impulsando en el país?

El IBR ha sido relativamente exitoso al posicionarse como un buen referente de la tasa de interés de corto plazo, en tan sólo los cuatro años de existencia que lleva. De hecho, ha empezado a generar un buen volumen de recursos referenciados a dicho IBR, en el caso de bonos corporativos (casi \$2 billones), antes atados a la DTF o al IPC.

La mayor parte de esas referencias al IBR provienen de las entidades financieras (siete en total), pero sólo una empresa del sector real captó recursos al IBR. Dicha referencia ha sido aceptada y demandada por el sector institucional, en especial por las AFPs, con montos cercanos a los \$800.000 millones en este tipo de instrumentos. Por el lado del pasivo, el IBR ha logrado conquistar una buena parte de recursos. En efecto, durante 2010 se captaron unos \$2 billones frente a los \$400.000 captados en el año 2009.

Pero tal vez uno de los logros más importantes del IBR tiene que ver con el surgimiento del mercado de derivados de tasa de interés. Ésta era una necesidad sentida, ya que la renta fija ha estado concentrada en bonos cuya referencia han sido los TES. Paradójicamente, en Colombia despegaron primero los derivados sobre la tasa de cambio (TRM) que aquellos referidos a las tasas de interés (siendo este último mucho más importante para el mercado, desde una óptica sistémica).

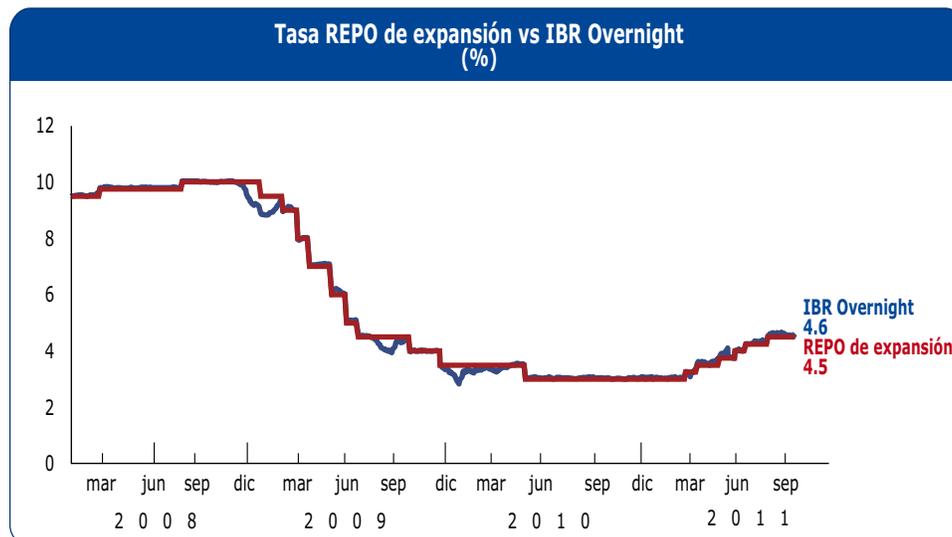
Continúa

Director: Sergio Clavijo  
 Con la colaboración de Alejandro Fandiño

En efecto, este año se creó el *Overnight Index Swap* (OIS), teniendo al IBR como subyacente. Este OIS es un derivado en el cual dos agentes entran en un arreglo donde uno de ellos se compromete a pagar (recibir) una tasa de interés flotante, en este caso la IBR *overnight*. La contraparte se compromete a recibir (pagar) una tasa fija previamente pactada. Al vencimiento del *swap* las partes intercambiarán la diferencia de tasas por el nominal pactado.

Sin embargo, el desarrollo de este *swap* enfrenta grandes retos hacia adelante. El principal de ellos es el de consolidar un mercado de cobertura de más largo plazo. Para esto resulta indispensable expandir los plazos de la tasa más allá de las duraciones actuales (*overnight* y a 30 días). Aquí el ejemplo a seguir ha sido el de México con su Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE). En México la extensión de plazos ha permitido expandir la curva de rendimientos y generar exitosamente *swaps* con maduración a diez años. El Comité Rector, encargado de hacerle seguimiento al comportamiento del IBR (compuesto por miembros de las instituciones financieras y del gobierno), impulsó dicha extensión de la curva. En la actualidad, en Colombia se trabaja para llegar a posicionar un indicador a 90 días.

En síntesis, la consolidación de una tasa de interés a corto plazo (con costo efectivo), como el IBR, está ayudando a: i) fortalecer la estabilidad del sistema financiero del país; y ii) profundizar el mercado de deuda, en especial el de bonos corporativos. Otro positivo efecto del posicionamiento del IBR ha sido el “despegue” del mercado de derivados de tasa de interés, elemento crucial para reducir los riesgos de mercado. Ahora lo que falta es movernos en la dirección de extender el plazo de referencia hacia los 90 días, donde las lecciones de México serán claves para lograrlo.



Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República.