

Ciudad de México  
9 de Diciembre de 2020  
Dirección General de  
Operaciones de Banca Central

# 1ª Reunión del Subgrupo de Trabajo de Productos Bancarios Vinculados a la TIE de Fondeo del GTTR en México



BANCO DE MÉXICO

# Agenda

**1** **Propuesta de Plan de trabajo**

**2** **Contexto internacional**

**3** **Contexto nacional**

**4** **Definición de detalles de la próxima reunión**

# Propuesta de Plan de Trabajo del Subgrupo

- Los objetivos iniciales de este grupo serán:
  - **Determinar los productos bancarios** que inicialmente podrían estar vinculados a la TIE de Fondeo:
    - Tarjetas de crédito
    - Créditos (p.e. hipotecarios, automotrices, etc)
  - **Analizar las metodologías** con las cuales se pueden crear productos bancarios ligados a la TIE de Fondeo:
    - Compounded in arrears (tipo Bondes D)
    - Compounded in advance (tipo SOFR average)
  - **Determinar cómo incentivar** la creación de estos nuevos productos.

# Agenda

1 Propuesta de Plan de trabajo

**2 Contexto internacional**

3 Contexto nacional

4 Definición de detalles de la próxima reunión

# Uso de las tasas cercanas a libres de riesgo (RFR) en productos de crédito

- La adopción de las RFRs en productos bancarios al menudeo ha incrementado, sobre todo en países como Estados Unidos, Inglaterra, Suiza y Singapur. En el caso particular de Estados Unidos e Inglaterra existen productos multidivisa ligados a ambas tasas, SONIA y SOFR. Algunos ejemplos son:
- **SONIA y SOFR – Inglaterra y Estados Unidos**
  - En marzo de 2020, la empresa **British American Tobacco firmó la primera línea de crédito renovable multidivisa vinculada tanto a SONIA como a SOFR**, que consta de una línea a 364 días de 3 mil millones de libras esterlinas y una línea de 3 mil millones de libras esterlinas a 5 años.
  - **GlaxoSmithKline** refinanció dos líneas de crédito sindicadas, que consisten en una línea de crédito de 364 días de 2.5 mil millones de dólares y una línea de crédito de tres años multidivisa de 1.9 mil millones de libras esterlinas. Estos acuerdos utilizan la **SOFR y SONIA** como tasas de referencia, respectivamente.
  - **SONIA** - El **British Riverside Group** anunció que la primera línea de crédito SONIA del sector de la vivienda del Reino Unido se había completado en abril de 2020.
  - **SOFR** - **Fannie Mae** ofrece obligaciones hipotecarias garantizadas (CMO) indexadas a SOFR a partir de junio de 2020; y **deja de emitir nuevos CMO indexados a LIBOR** a finales de septiembre de 2020.
- **SARON - Suiza**
  - Durante 2020, varios bancos pequeños y grandes lanzaron hipotecas y préstamos corporativos basados en SARON utilizando SARON compuesta (generalmente usan la metodología “**in arrears**”, aunque Credit Suisse tiene una hipoteca que da la opción de componer “in arrears” o “**in advance**”). Se espera que SARON se establezca como la tasa de referencia clave en este mercado.
- **SORA - Singapur**
  - Desde principios de 2020, se lanzaron una gran cantidad de productos del mercado de efectivo basados en SORA, incluidos préstamos comerciales bilaterales y sindicados, préstamos para pymes e hipotecas comerciales y minoristas. Sin embargo, éstos siguen siendo de pequeña escala.

## El caso de México versus el de otros países

- Cabe destacar que en México la transición de la LIBOR en este mercado no ha presentado grandes avances. De hecho, a la fecha el **Banco de México no tiene registros de operaciones que utilicen las RFR en productos bancarios locales.**
  - ¿Cuál es el motivo?
  - ¿Tienen pensado comenzar a utilizar las nuevas referencias en una fecha cercana?

# Agenda

1 Propuesta de Plan de trabajo

2 Contexto internacional

3 Contexto nacional

4 Definición de detalles de la próxima reunión

# ¿Cómo fomentar la adopción de la TIE de Fondeo en los productos de crédito en México?

- Para fomentar el uso de la TIE de Fondeo y desarrollar su mercado es necesario que los bancos comiencen a ligar sus productos crediticios a la nueva TIE de Fondeo.
- En este contexto es fundamental entender:
  - ¿Cuáles son los principales productos bancarios que actualmente se basan en TIEs a más largo plazo?
    - Tarjetas de crédito
    - Créditos bancarios
    - Otros
  - ¿Existe alguna limitante que pueda impedir que los productos bancarios se referencien a la TIE de Fondeo?
  - ¿Qué podrían hacer las autoridades para que este tipo de productos estén ligados a la TIE de Fondeo?



# ¿Cómo utilizar la TIE de Fondeo en instrumentos de deuda?

- Existen dos metodologías principales para usar las RFR a un día en instrumentos a plazos mayores:
  - La metodología "**compounded setting in advance rate**". Esta metodología capitaliza diariamente la tasa a un día observada a lo largo del **periodo previo** al periodo de pago de intereses, por lo que se tiene información rezagada (tipo **SOFR Average**).



- La metodología "**compounded setting in arrears rate**". Esta metodología capitaliza diariamente la tasa a un día observada a lo largo del **periodo de pago de intereses**, por lo que se tiene información más acorde al tiempo en que se calculan (tipo **Bonde D o índice compuesto SONIA o SOFR Index**).



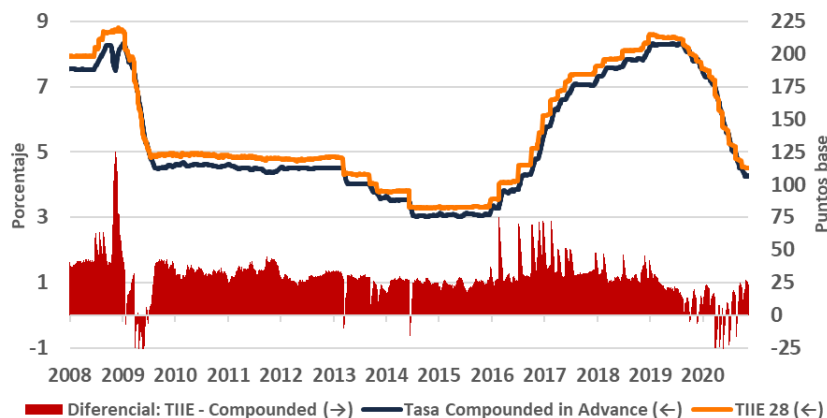
# ¿Cómo utilizar la TIE de Fondeo en instrumentos de deuda?

- **ISDA realizó una consulta** para obtener información sobre opciones alternativas para calcular las RFR a plazos y los diferenciales de ajuste; ésta fue publicada el 12 de julio de 2018.
- Más del **90 por ciento de los encuestados seleccionó la "compounded setting in arrears rate"** como la principal preferencia sobre la "compounded setting in advance rate". Los defensores de la "compounded setting in arrears rate" destacaron su **compatibilidad con el mercado de swap de OIS y su capacidad para reflejar los movimientos diarios de las tasas de interés durante el período relevante**.
- El **BoE** publica el **índice compuesto SONIA**, el cual compone diariamente todos los valores de la SONIA que estén disponibles a la fecha. Su objetivo es facilitar el cálculo de interés que otorgaría una inversión en la tasa SONIA durante un periodo determinado (lo que **facilita el cálculo de intereses con la metodología "compounded setting in arrears"**).
- Por otro lado, el **Banco de la Reserva Federal de Nueva York** (FRBNY) a inicios de 2020 comenzó a publicar información para facilitar el cálculo de la composición de intereses utilizando la SOFR:
  - **SOFR Average**: Es una tasa SOFR compuesta con la metodología "**compounded setting in advance**" (existen publicaciones a 30, 90 y 180 días).
  - **SOFR Index**: Es similar al índice compuesto SONIA, compone diariamente todos los valores de la SOFR que estén disponibles a la fecha, estableciendo un valor igual a 1.00 para el 2 de abril de 2018. Su objetivo es facilitar el cálculo de interés que otorgaría una inversión en la tasa SOFR durante un periodo determinado (**facilita el cálculo de la metodología "compounded setting in arrears"**).

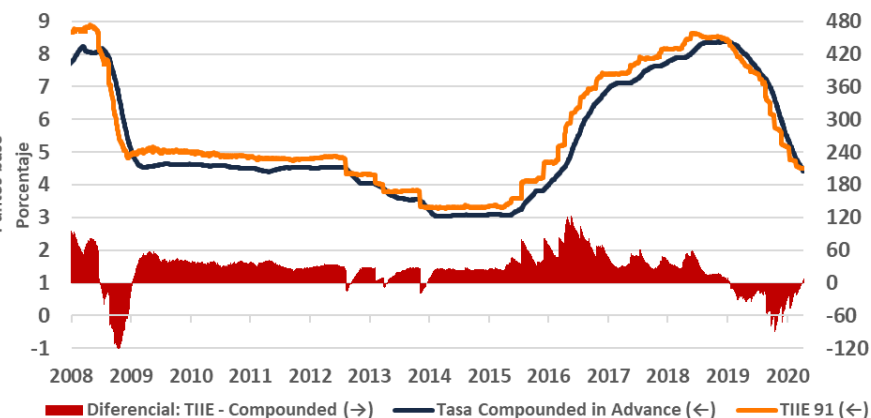
# Metodología 1: Compounded setting in advance rate

- A continuación se presentan una serie de ejercicios aplicando la metodología “compounded in advance” (como la SOFR Average) a la TIE de Fondeo para plazos de 28, 91 y 182 días para ser congruentes con las TIEs existentes en el mercado.
- Dado que la información con la que se construye la TIE de Fondeo a los plazos mencionados es del pasado, la interpretación de las diferencias observadas contra las TIEs a plazo no es simple y son muy cambiantes a lo largo del tiempo.

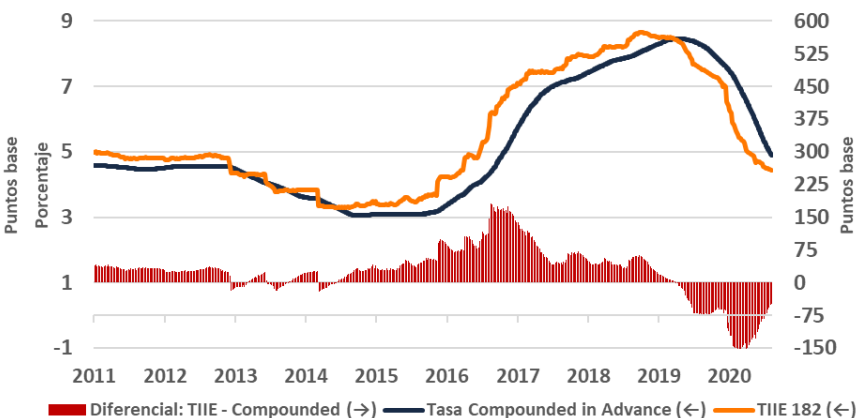
**Compounded in Advance a 28 días vs. TIE28**  
Tasas observadas, Diferencia



**Compounded in Advance a 91 días vs. TIE91**  
Tasas observadas, Diferencia



**Compounded in Advance a 182 días vs. TIE182**  
Tasas observadas, Diferencia

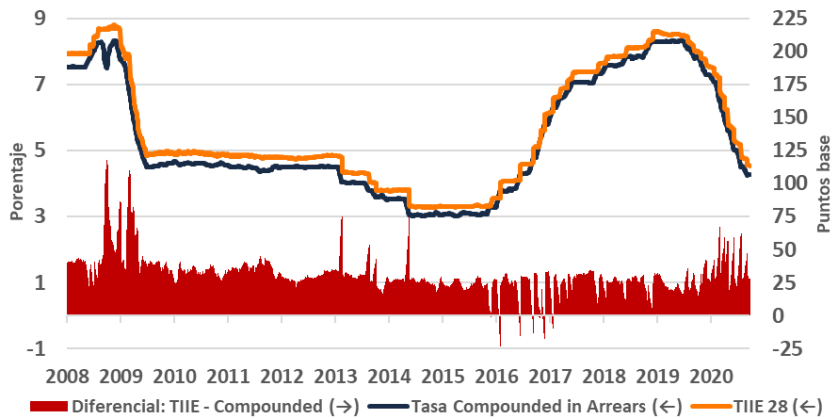


Fuente: Banco de México.

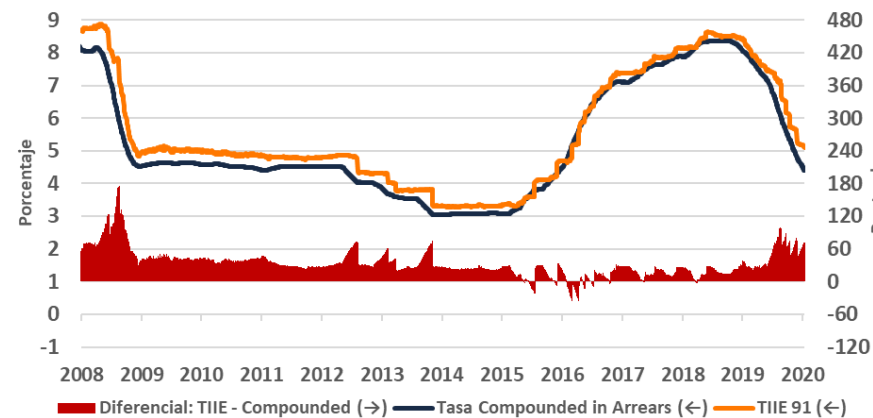
# Metodología 2: Compounded setting in arrears rate

- A continuación se presentan una serie de ejercicios aplicando la metodología “compounded in arrears” (como los **Bondes D**) a la TIE de Fondeo para plazos de 28, 91 y 182 días para ser congruentes con las TIEs existentes en el mercado.
- En este caso las diferencias entre las TIEs a plazo y las calculadas son más fáciles de interpretar. La mayor parte del tiempo, las TIEs a plazo están por arriba de las TIEs de Fondeo compuestas debido al diferencial natural que existe en ambas tasas dada la definición y metodología de determinación de las mismas.
- Por lo tanto, si un emisor utilizara esta metodología para colocar deuda, el diferencial sería fácil de determinar. Si ese emisor solía colocar a TIE 28 + 100pb, es posible que ahora colocaría a TIE de Fondeo compuesta a 28 + 120/125 pb.

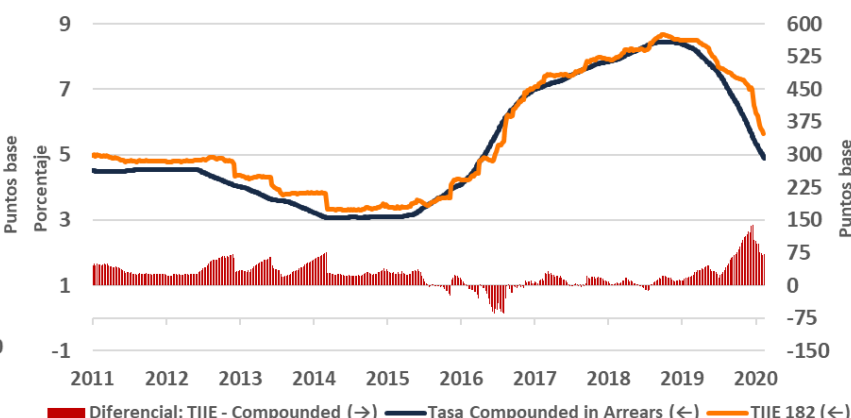
**Compounded in Arrears a 28 días vs. TIE 28**  
Tasas observadas, Diferencia



**Compounded in Arrears a 91 días vs. TIE 91**  
Tasas observadas, Diferencia



**Compounded in Arrears a 182 días vs. TIE 182**  
Tasas observadas, Diferencia



Fuente: Banco de México.

# Agenda

**1** Propuesta de Plan de trabajo

**2** Contexto internacional

**3** Contexto nacional

**4** Definición de detalles de la próxima reunión

# Definición de detalles para la próxima reunión

## a) Entregables y puntos a abordar en la próxima reunión.

- *Analizar, en el contexto de sus instituciones, cómo se están instrumentando los productos bancarios ligados a otras RFR, ¿cómo extrapolar eso a México?*
- *Ideas para fomentar el uso de la TIIE de Fondeo en productos bancarios*

## b) Fecha de reunión. Enero 2021



BANCO DE MÉXICO

[www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)