



# 6ª Reunión del Subgrupo de Trabajo de Instrumentos Derivados referenciados a la TIE de Fondeo del GTTR 30 de octubre 2023



Estado: En Proceso  
Unidad Administrativa: DGOBC  
Fecha de última actualización: 30 de octubre de 2023  
Fecha de impresión (si aplica):

Uso Público

Información de acceso público.


# Temas a tratar


**1** **Antecedentes y objetivo**

**2** **Consensos alcanzados en sesiones del GTTR**

**3** **Siguientes pasos**


## Antecedentes y objetivos

 Recientemente, una minoría de los participantes de mercado se han acercado al Banco de México para expresar su preocupación por el descalce (*basis*) que enfrentarán una vez que las cámaras hagan la conversión de contratos IRS de TIIIE de 28 días a contratos OIS de TIIIE de Fondeo.

 Si un participante tiene un contrato IRS de TIIIE a 28 días bilateral con un cliente corporativo que no liquida por cámara, y el riesgo de dicho contrato está cubierto con un contrato que liquida por cámara, efectivamente se generará un *basis* con la conversión de contratos.

 Este riesgo se conocía desde el inicio de las discusiones del GTTR. Al respecto, algunos participantes comentaron sobre la posible necesidad de **desarrollar un mercado de *basis swaps*** para cubrir dicho riesgo.

 Por lo anterior, **el objetivo de esta sesión es explorar las opciones para mitigar dicho riesgo.**

 Lo anterior, considerando que **la nueva metodología para las TIIIE a plazo (28, 91 y 182 días), los plazos de la transición, y la conversión de contratos legados en las cámaras, son decisiones consensadas al interior del GTTR, sometidas a consulta pública, y comunicadas a todo el mercado, y por lo tanto, no hay posibilidad de modificarlas.**

# Temas a tratar

**1** Antecedentes y objetivo


**2** Consensos alcanzados en sesiones del GTTR

**3** Siguietes pasos


# Recuento de decisiones tomadas: Metodología de las TIIE a plazo

 En la cuarta sesión del GTTR, llevada a cabo en **noviembre 2021**, se presentaron las diversas metodologías propuestas para reemplazar las TIIE a plazo.<sup>1/</sup>

 En la siguiente sesión llevada a cabo en **junio 2022**, después de recibir comentarios por parte de los participantes del GTTR y otras instituciones, se anunció que se establecería una única nueva metodología para el cálculo de las TIIE a plazo.<sup>2/</sup>

 En **octubre 2022**, en la sexta reunión del GTTR se decidió la nueva metodología a adoptar, **que es la que mejor replica las TIIE a plazo actuales**, es decir, la que considera la TIIE de Fondeo del día previo al de referencia, compuesta por el número de días del plazo que corresponda, más un diferencial fijo de ajuste histórico (24 puntos base).<sup>3/</sup> Si bien, dentro del GTTR se advirtió la volatilidad que podría llegar a presentarse con esta fórmula, a pregunta expresa, **ningún participante manifestó una objeción para adoptarla.**<sup>4/</sup> Al respecto:

- El 68% de los miembros de la ABM optó por la metodología adoptada.
- El 60% de los miembros de la AMIB optó por la metodología adoptada.
- No se recibieron respuestas de ningún otro participante.

 El 30 de diciembre de 2022 se sometió a consulta pública, por 20 días hábiles, y el 13 de abril de 2023 se publicó en el DOF la Circular 4/2023, que modifica la Circular 3/2012.<sup>5/</sup>

1/ Para mayor información ver: [Presentación de PowerPoint \(banxico.org.mx\)](#)

2/ Para mayor información ver : [Presentación de PowerPoint \(banxico.org.mx\)](#)

3/ Cuando el día previo al de referencia el Banco de México haya tomado una decisión de política monetaria, las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario se ajustarán para que incorporen el movimiento correspondiente en la tasa de política monetaria

4/ Para mayor información ver: [Presentación de PowerPoint \(banxico.org.mx\)](#)

5/ Para mayor información ver: [{38CBE44D-CF95-1E3A-8750-D5C1FC3A2FB1}.pdf \(banxico.org.mx\)](#)

# Recuento de decisiones tomadas: Metodología de nuevos contratos OIS ligados a la TIIE de Fondeo



Durante la cuarta sesión del subgrupo de derivados, en **abril de este año**, se discutió si los contratos OIS deben seguir los estándares internacionales o si era necesario adoptar una alternativa distinta.<sup>1/</sup> Al respecto:

- El 100% de los miembros de la ABM optó por seguir los estándares internacionales.<sup>2/</sup>
- El 100% de los miembros de AMIB optó por seguir los estándares internacionales.<sup>2/</sup>
- No se recibieron respuestas de ningún otro participante.



Tomando esto en consideración, por unanimidad, en la octava sesión del GTTR en mayo 2023, **se decidió adoptar una metodología OIS consistente con los estándares internacionales.**<sup>4/</sup>

El interés del periodo es calculado utilizando una metodología *in arrears* para capitalizar los días hábiles (se aplica interés simple en los días inhábiles). Bajo esta convención los intereses devengados son pagados 2 días después de la fecha de vencimiento del cupón. Adicionalmente, se acordó que los periodos de cupón serían de 28 días (ver Anexo 1).



El 2 de junio de 2023 se sometió a consulta pública, por 20 días hábiles, y el 8 de septiembre de 2023 se publicó en el DOF la Circular 7/2023, que modifica la Circular 4/2012.<sup>3/</sup>

1/ Para mayor información ver: [Presentación de PowerPoint \(banxico.org.mx\)](#)

2/ Los resultados de la encuesta fueron presentados en la octava sesión del GTTR. Para mayor información ver: [Presentación de PowerPoint \(banxico.org.mx\)](#)

3/ Para mayor información ver: [{7D759428-892F-AD66-CF4F-B3D768ABD59A}.pdf \(banxico.org.mx\)](#)

4/ Ver anexo 1.

## Recuento de decisiones tomadas: Conversión de los contratos OIS



Derivado de las decisiones consensadas en el GTTR, es necesario hacer una conversión de contratos legados a contratos OIS basados en la TIIE de Fondeo a fin de:

- Evitar la segmentación del mercado.
- Dotar de liquidez inmediata al nuevo contrato OIS.
- Generar incentivos a comenzar a operar lo antes posible los nuevos contratos OIS. Ya que, mientras más se sigan operando los contratos IRS ligados a TIIE de 28 días, más exposición habrá al descalce discutido en esta sesión del GTTR.



**Debido a lo anterior, algunas cámaras de compensación han hecho público su plan para llevar a cabo la conversión de contratos legados.**

# Temas a tratar


**1** Antecedentes y objetivo


**2** Consensos alcanzados en sesiones del GTTR


**3** Sigüientes pasos




## Basis que podrían enfrentar algunas instituciones

 El *basis*, descrito previamente, que podrán enfrentar algunas instituciones no es un problema exclusivo de la transición de las TIE. De hecho, **es un fenómeno global**.

 Una forma en la que se producen esos *basis* a nivel internacional es por **la diferencia entre las metodologías de las tasas sustitutivas usadas en contratos vigentes (*legacy*) referenciados a la LIBOR** (p.e. los derivados utilizan una metodología *in arrears* y algunos instrumentos usan una tasa sustitutiva calculada con la metodología de composición *in advance*).

 Es importante mencionar que el *basis* no es exclusivo de los contratos legados, también en nuevos contratos puede surgir. Por ejemplo, en los derivados se utilizan tasas cercanas a libre de riesgo (RFRs) con composiciones *in arrears*, mientras que los productos que estos cubren se pueden utilizar tasas con composición *in advance* (*SOFR Average* o *TIEs compuestas por adelantado*), o tasas *forward looking* (como *Term SOFR* o *Term SONIA*), o bien, tasas sensibles al riesgo (*credit sensitive rate*, como BSBY).

 Es por ello que **a nivel internacional se ha creado un mercado de *basis swaps*** para cubrir los nuevos *basis* que han surgido (Ver Anexo 2).

## Posibles soluciones al *basis* que podrían enfrentar algunas instituciones



La mayoría de las instituciones en México han manifestado que el *basis* (previamente explicado) no tiene impactos relevantes para el tamaño de sus balances.



No obstante lo anterior, este impacto podría ser mayor para algunas instituciones externas. Por lo tanto, **es preciso buscar soluciones que mitiguen el impacto del *basis*, tomando en cuenta que las decisiones tomadas no están en posibilidad de ser modificadas.**



Algunas alternativas son:

- Que el mercado **desarrolle un contrato de *basis swaps***. Se realizará un cambio en la regulación existente para establecer que podrán operarse las TIIE a plazo en contratos en los que se intercambie tasa flotante por tasa flotante (*basis swaps*).
- Que los participantes más afectados por el *basis* **comiencen cuanto antes a operar contratos OIS** (tanto bilaterales como en cámara) para que el día de la conversión el impacto sea menor. Esto aplica también para los Cross Currency Swaps.
- El punto anterior será abordado en la próxima sesión de este subgrupo de trabajo del GTTR, donde se planteará un plan llamado “TIIE de Fondeo Primero”. En dicho plan, se recomendará que comiencen a utilizar la TIIE de Fondeo en todos los contratos derivados lo más pronto posible para evitar costos innecesarios.

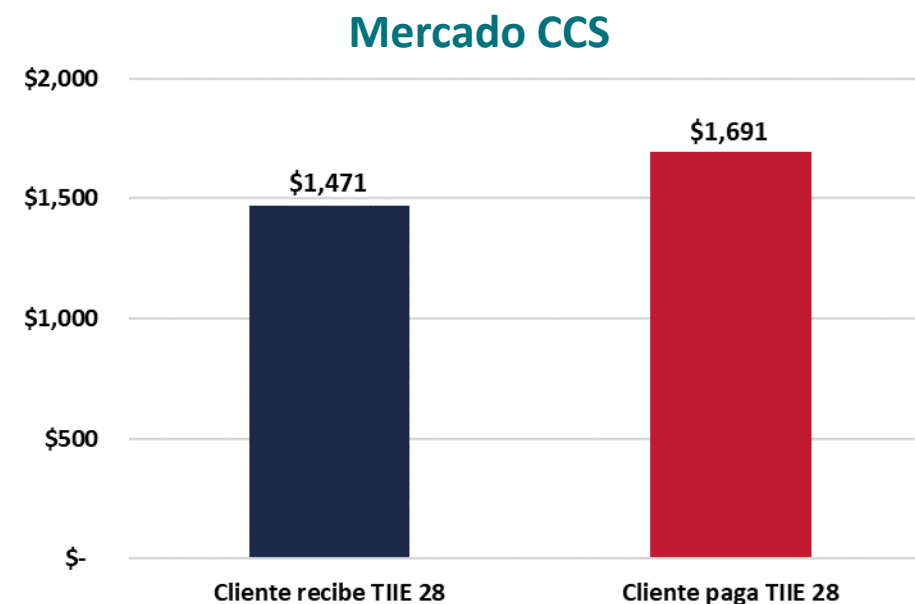
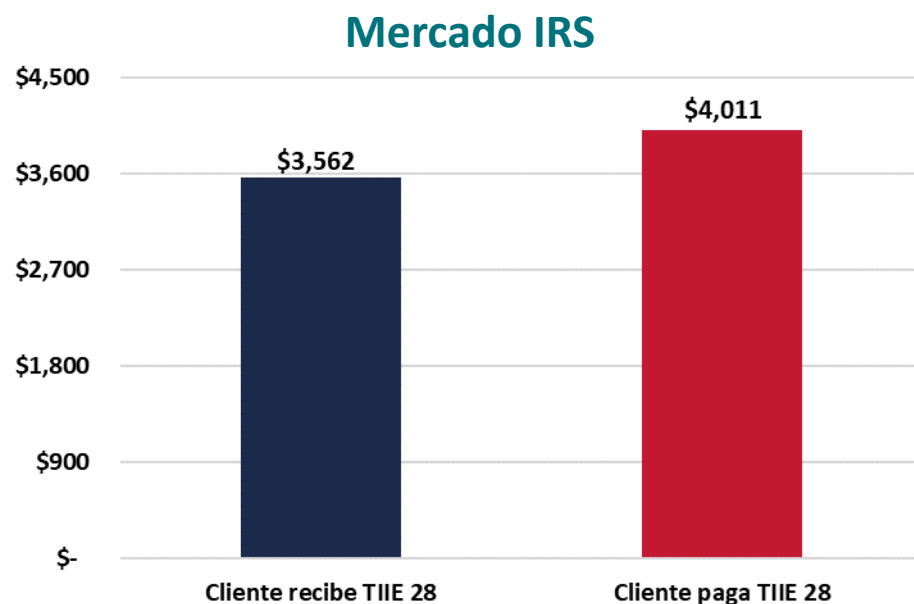
## Posibles soluciones al *basis* que podrían enfrentar algunas instituciones



La operaciones de IRS y Cross Currency Swaps (CCS) ligadas a la TIIE 28 en el mercado Over the Counter (OTC) que liquidan por fuera de las cámaras, pertenecen a un mercado con buena liquidez y con participantes en ambos lados de la operación (recibiendo o pagando TIIE 28), lo que facilitaría el desarrollo de productos como los *basis swaps*.

### Operaciones vigentes en los mercados IRS y CCS\* referenciadas a TIIE 28 y ejecutadas fuera de cámaras

Porcentaje y miles de millones de pesos

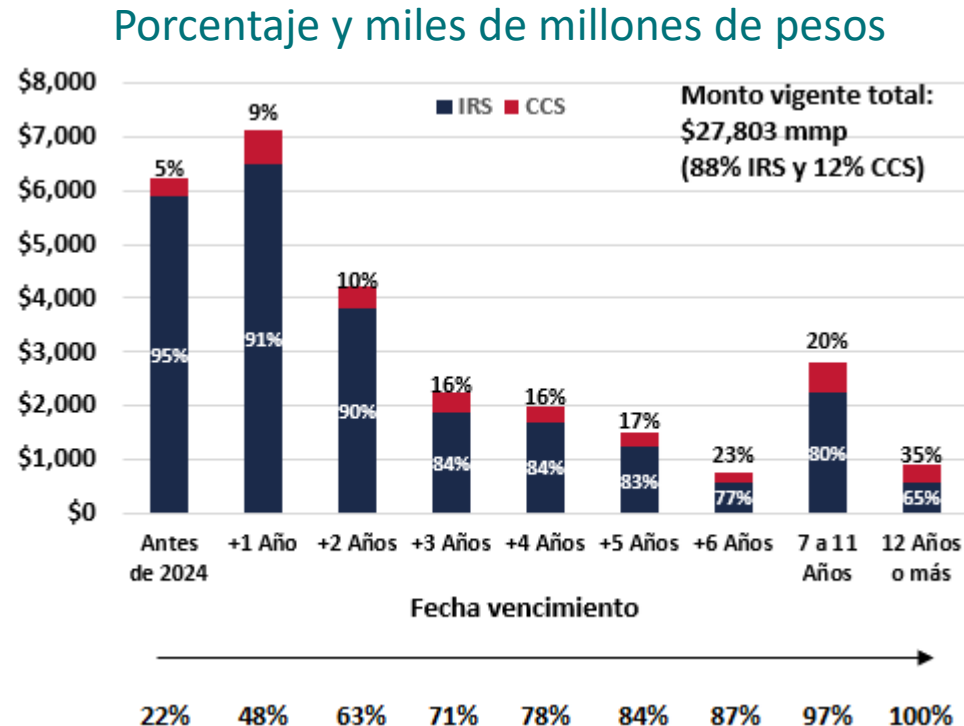


\* Estas operaciones solo consideran aquellas en las que se involucra al menos a un banco que opera en México. Los porcentajes adentro de las barras indican la proporción que cada tipo de contraparte operó del monto total presentado por columna. Fuente: Banco de México con datos al cierre de septiembre.

## Posibles soluciones al *basis* que podrían enfrentar algunas instituciones

Comenzar a operar cuanto antes contratos OIS, podría reducir cerca del 50% del problema generado por el *basis*, considerando el patrón de vencimientos de los contratos IRS y CCS ligados a TIEE a plazo.

### Distribución de los vencimientos de operaciones vigentes referenciadas a las TIEE a plazos en los mercados IRS y CCS\*



\* Estas operaciones solo consideran aquellas en las que se involucra al menos a un banco que opera en México. Los porcentajes adentro de las barras significan la proporción de IRS y CCS dentro del total de swaps. Los porcentajes debajo de la flecha refieren al acumulado de vencimientos en porcentaje del total de swaps, según el plazo remanente. Fuente: Banco de México.

## Consulta sobre las posibles soluciones



Con el objetivo de buscar más alternativas para minimizar los impactos del descalce, se solicita contestar las siguientes preguntas y enviarlas a [secretariado.gtrr@banxico.org.mx](mailto:secretariado.gtrr@banxico.org.mx), a más tardar el viernes 10 de noviembre:

- ¿Su institución se ve afectada por el impacto del *basis*, explicado en la sexta sesión del Subgrupo de Derivados del GTTR? (sí o no)
- ¿Es manejable el impacto del *basis* en el balance de su institución? (sí, no, parcialmente, por favor explique)
- ¿Qué acciones tomará su institución para disminuir el impacto del *basis*?
- ¿Qué podrían hacer las autoridades para disminuir el impacto del *basis*? (considere que no se van a modificar las decisiones previamente tomadas)



BANCO DE MÉXICO®

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

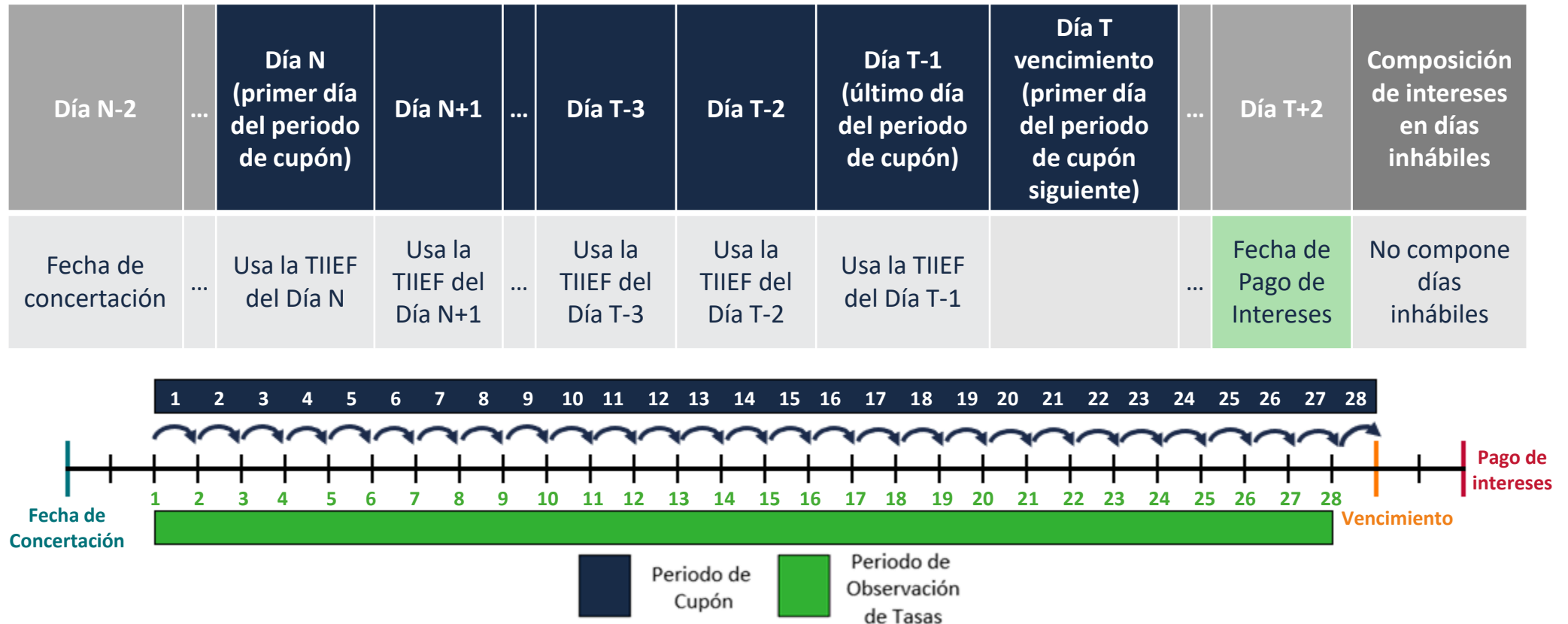
uso público

Información de acceso público.

# Anexo 1: Convención de Productos OIS ligados a la TIIE de Fondo



El interés del periodo es calculado utilizando una metodología *in arrears* sin capitalizar los días inhábiles. Bajo esta convención los intereses devengados son pagados 2 días después de la fecha de vencimiento del cupón. Adicionalmente, se acordó que los periodos de cupón serían de 28 días.



## Anexo 2: Los Basis a nivel internacional

- El ARRC en abril de 2023 mencionó que *“An additional, limited, recommendation regarding Term SOFR-SOFR basis swaps: the ARRC now recognizes that a dealer may enter into Term SOFR-SOFR basis swaps with any non-dealer market participant, even if the market participant is not a direct party to a Term SOFR cash exposure”*.<sup>1/</sup>
- Por su parte, en un estudio del Banco de Pagos Internacionales (BIS) de diciembre de 2022 indicó que *“New basis swaps emerged as a tool for hedging basis risks stemming from the new reference rates. Turnover of basis swaps referencing RFRs and rates other than Libor expanded significantly in 2022... basis risks can arise from the difference between Libor and RFRs when market participants have legacy Libor exposures”*.<sup>2/</sup>

1/ Summary and Update of the ARRC’s Term SOFR Scope of Use Best Practice Recommendations. Disponible en: <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2023/ARRC-Term-SOFR-Scope-of-Use-Best-Practice-Recommendations.pdf>

2/ The post-Libor world: a global view from the BIS derivatives statistics. Disponible en: [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2212e.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2212e.htm)