



7ª Reunión del Grupo de Trabajo de Tasas de Referencia en México (GTTR)

Marzo 2023



Estado: Final
Unidad Administrativa: DGOBC
Fecha de última actualización: 06 de marzo de 2023
Fecha de impresión (si aplica):

Publicada-Uso General

Información que ha sido publicada por el Banco de México

Introducción

- El pasado 6 de octubre, en la reunión del Grupo de Trabajo de Tasas de Referencia (GTTR), **se discutió la nueva metodología** de cálculo para las TIE a plazos mayores a un día hábil bancario que se usará en contratos vigentes, **así como las fechas en las que dichas tasas no podrán ser utilizadas** en nuevas operaciones.
- Con base en dicha reunión, en comentarios adicionales recibidos por diversas instituciones, y después de un proceso de análisis interno del Banco de México, se presentó una propuesta final sobre los temas mencionados anteriormente a la Junta de Gobierno de este Instituto Central.
- **Al respecto, la Junta de Gobierno aprobó** dicha propuesta y, en consecuencia, se llevaron a cabo las siguientes acciones:
 - Publicación de comunicado oficial sobre los pasos a seguir en el proceso de transición de las TIE a plazos mayores a un día hábil bancario.^{1/}
 - Inicio de proceso de consulta pública sobre los proyectos de modificación de las disposiciones contenidas en las Circulares 3/2012 y 14/2007.^{2/}

1/ Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7B82FBF3BA-B398-F999-B9CF-C3C521598D5D%7D.pdf>

2/ Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/ConsultaRegulacionWeb/>

Temas a tratar


1 Comunicado sobre la transición de las TIIE a plazo


2 Temas destacados en el proceso de consulta pública


3 Pasos a seguir en la transición de las TIIE a plazo

Comunicado de prensa

- El 20 de diciembre de 2022 el Banco de México emitió un comunicado de prensa respecto al proceso de transición de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario.^{1/} Este documento se enfoca en cuatro acciones que el Banco de México llevará a cabo:

 **Prohibición del uso de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario en nuevos contratos a partir de fechas establecidas** (a partir de enero 2024 y enero 2025).

 **Modificación de la metodología para el cálculo de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario.** Cabe mencionar que dichas tasas sólo podrán ser utilizadas en contratos vigentes, una vez que se prohíba su uso en nuevos contratos.^{2/}

 **Inicio del proceso de consulta pública** sobre los proyectos de modificación de las disposiciones contenidas en las Circulares 3/2012 y 14/2007.^{3/}

 **Exhorto riguroso a todos los participantes de mercado a utilizar la TIIE de Fondeo como referencia en nuevos contratos** a partir de la fecha de publicación del comunicado.

1/ Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7B82FBF3BA-B398-F999-B9CF-C3C521598D5D%7D.pdf>

2/ Para mayor información ver los anexos 1 y 2.

3/ La Circular 4/2012, relativa a operaciones derivadas, debe ser modificada antes de diciembre de 2024 para que se restrinja el uso de las TIIE a plazos en los contratos estandarizados de swaps (TIIE 28). Para ello, se tendrá que evaluar el desarrollo que vaya teniendo el mercado con el objetivo de identificar cuáles serán considerados los nuevos contratos estandarizados ligados a la TIIE de Fondeo. De cualquier modo, la regulación vigente ya permite el uso de la TIIE de Fondeo para operaciones derivadas.

Temas a tratar

1

Comunicado sobre la transición de las TIIE a plazo

2

Temas destacados en el proceso de consulta pública

3

Pasos a seguir en la transición de las TIIE a plazo

Temas destacados en el proceso de consulta pública

Comentario en la consulta pública

Respuesta Banxico

Plazo de entrada en vigor (posible extensión del plazo)

Se confirman las fechas de transición; es decir:

1. Se prohibirá la utilización de las TIIE a plazos de 91 y 182 días en nuevos contratos a partir del **1 de enero de 2024**. Cabe aclarar que a partir de esta fecha, se modificará la metodología de cálculo únicamente para las TIIE a 91 y 182 días que seguirán siendo utilizadas como referencia en contratos vigentes.
2. Se prohibirá el uso de la TIIE a plazo de 28 días en nuevos contratos a partir del **1 de enero de 2025**. A partir de esta fecha, se modificará la metodología de cálculo para la TIIE a plazo de 28 días a utilizar como referencia en contratos vigentes.

Fecha y hora de publicación de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario

La publicación de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario bajo la nueva metodología **continuará realizándose a partir de las 12:30 horas** del mismo día hábil bancario en que el Banco de México la determine (considerando como insumo la TIIE de Fondeo del día hábil bancario previo). Al día hábil siguiente, se publicarán dichas tasas en el Diario Oficial de la Federación (como se realiza en la actualidad).

Responsable del cálculo de las TIIE a plazo

El Banco de México continuará como el único responsable del cálculo y publicación de las TIIE. Las instituciones no deberán hacer ningún cálculo de las referidas tasas.

Operaciones “Legacy” resultantes de la determinación de las TIIE a plazo

Las operaciones celebradas con el Banco de México, resultado de posturas en la determinación de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario con la metodología actual, que se encuentren vigentes después de las fechas límite, **se liquidarán en las condiciones en las que fueron pactadas al momento de su determinación.**

Temas destacados en el proceso de consulta pública

Comentario en la consulta pública

Respuesta Banxico

Régimen de contratos sin plazo definido y modificaciones a los contratos

Los contratos sin plazo definido pactados previo a las fechas límite podrán seguir utilizando las TIIE a plazo hasta su vencimiento. Incluso, cualquier reestructura en dichos contratos, podrá llevarse a cabo sin la necesidad de cambiar la tasa de referencia.

Comunicación con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

El Banco de México se coordinará con la CNBV para **analizar la factibilidad de que se emitan las disposiciones** dirigidas a permitir el cambio de metodología o, en su caso, de sustitución a la TIIE de Fondeo, sin actualizar los supuestos de reestructura de los contratos, así como los aspectos relacionados con la contabilidad en las carteras de crédito de las instituciones bancarias.

Naturaleza de las modificaciones del cambio de metodología

El Banco de México considera innecesario precisar en los artículos transitorios que la modificación a la metodología para el cálculo de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario no representa una modificación en las operaciones celebradas. Lo anterior, ya que **el cambio en la metodología no representa una sustitución de la tasa de referencia** y no se ha realizado dicha precisión en modificaciones anteriores.

Temas destacados en el proceso de consulta pública

Comentario en la consulta pública	Respuesta Banxico
Cálculo de intereses para productos derivados	Después de las fechas de restricción, el Banco de México seguirá publicando de manera indefinida las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario con la nueva metodología.
Ajustes a la Circular 4/2012 “Reglas para operar derivados”	<u>Los términos en los que actualmente se encuentra escrita la Circular 4/2012 permiten pactar operaciones derivadas ligadas a la TIIE de Fondeo.</u> Sin embargo, se están realizando modificaciones a dicha Circular para precisar que a partir de las fechas límite establecidas, no será posible seguir utilizando las TIIE a plazo para operaciones derivadas.
Iniciativa similar a “SOFR First”	Durante 2023, el Banco de México lanzará la estrategia “TIIE de Fondeo Primero” para promover el desarrollo de un mercado de derivados y otros productos, que favorezca la transición hacia la TIIE de Fondeo en dicho mercado.
Publicación de TIIE de Fondeo a Plazo (como Term SOFR)	Una vez desarrollado el mercado de derivados ligados a la TIIE de Fondeo, el Banco de México evaluará la factibilidad de publicar tasas de referencia basadas en derivados de TIIE de Fondeo (tipo Term SOFR).

Temas a tratar

1

Comunicado sobre la transición de las TIIE a plazo

2

Temas destacados en el proceso de consulta pública

3

Pasos a seguir en la transición de las TIIE a plazo

Acciones a seguir: línea del tiempo



Se presenta a continuación una línea del tiempo con las siguientes fechas tentativas en la transición.

2023

**Primer
cuatrimestre**

- Revisión de comentarios de consulta pública.
- Reunión con Junta de Gobierno para analizar los cambios definitivos a las Circulares.
- **Publicación de Circulares en el Diario Oficial de la Federación.**
- Apoyar a las cámaras con sus iniciativas para incrementar/incentivar el uso de los contratos de Futuros de TIIIE de Fondeo (CME y MexDer) – Formadores de Mercado.
- Comenzar a analizar la posibilidad de desarrollar pantallas de brokers con operaciones de TIIIE de Fondeo.

Segundo semestre

- Comenzar operaciones en el mercado de OIS de contratos referenciados a la TIIIE de Fondeo (**Contratos por cámaras**).
- Desarrollar, en conjunto con el GTTR, la iniciativa **“TIIIE de Fondeo Primero”** que buscará dar prioridad a las nuevas operaciones referenciadas a la TIIIE de Fondeo.

31 dic.

Último día de utilización de las TIIIE a 91 y 182 días para nuevos contratos. Cambio de la metodología, a partir del siguiente día hábil bancario, en dichos plazos para contratos vigentes.

2024

**Segundo
semestre**

Realizar la conversión de contratos estandarizados IRS referenciados a la TIIIE 28 hacia contratos OIS referenciados a la TIIIE de Fondeo.

31 dic.

Último día de utilización de la TIIIE a 28 días para nuevos contratos. Cambio de la metodología, a partir del siguiente día hábil bancario, en dicho plazo para contratos vigentes.

Avances de la transición: temas de discusión

- ¿Hay algún comentario adicional sobre las medidas adoptadas para la transición de las TIE?
- ¿Hay algo que las autoridades podamos hacer para fortalecer una iniciativa “**TIE de Fondeo Primero**”?
- ¿Hay otro tipo de acciones que las autoridades pudiéramos hacer en este proceso de transición?
- ¿Hay algún problema detectado en el proceso de transición de las LIBOR que debemos considerar para el proceso de transición en el mercado financiero local?



BANCO DE MÉXICO®


www.banxico.org.mx

Publicada Uso General


Información que ha sido publicada por el Banco de México


Anexo 1: Nueva metodología de las TIIE a plazo


 Se ha definido que la nueva metodología sea la que considera la **TIIE de Fondeo compuesta el número de días del plazo que corresponda, más un diferencial de ajuste histórico.**^{1/}

 La metodología propuesta cuenta con muchas ventajas que la hacen la mejor opción:

- ✓ Se conocería al inicio del periodo de cálculo de los intereses.
- ✓ Replica en términos generales los ajustes escalonados derivados de decisiones de política monetaria.
- ✓ Es congruente con la práctica internacional, respecto a basarse en una RFR.
- ✓ Fomenta el uso de la TIIE de Fondeo.
- ✓ Las cámaras de derivados mencionan que es posible hacer una conversión de los contratos IRS actuales a contratos OIS ligados a la TIIE de Fondeo.

 Cabe mencionar que la TIIE de Fondeo se publica actualmente a las 17:00 horas, mientras que las TIIE a plazos mayores a un día se publican a las 12:30. Por ello, existe el riesgo de retrasar la publicación de estas y, con ello, retrasar procesos relevantes de las instituciones financieras, si la metodología de las TIIE a plazos mayores a un día se basa en la TIIE de Fondeo que se publique en la misma fecha.

 Para eliminar dicho riesgo, **la nueva metodología de las TIIE a plazos mayores a un día se basará en la publicación de TIIE de Fondeo del día hábil inmediato anterior y, en consecuencia, estas tasas de referencia podrán seguirse publicando a las 12:30 p.m.**

 Para asegurar que las TIIE a plazo con la nueva metodología reflejen los movimientos de la tasa de política monetaria oportunamente, **la TIIE de Fondeo del día previo se ajustará en el número de puntos base que haya sido modificada la tasa objetivo.**

^{1/} Este diferencial histórico sería fijo durante todo el tiempo en que se sigan publicando las TIIE a plazo. La definición de este diferencial histórico se hace con base en la experiencia internacional (la metodología publicada por ISDA para tasas sustitutivas lo hace de esta forma). El diferencial se define como la mediana histórica de los últimos cinco años (noviembre 2017 - octubre 2022) de las diferencias diarias entre la TIIE a plazo y la TIIE de Fondeo compuesta el número de días del plazo respectivo (28, 91 ó 182 días, lo que implicaría diferenciales de ajuste de 24 pb, para todos los casos).

Anexo 2: Nueva metodología de las TIIE a plazo



La nueva metodología será la que considera la TIIE de Fondo del día hábil previo al de referencia compuesta el número de días del plazo que corresponda, más un diferencial de ajuste histórico; es decir:

$$TIIE \text{ a plazo } n_t = \left[\left(1 + \frac{TF_{t-1} + A}{36000} \right)^n - 1 \right] \times \frac{36000}{n} + \text{Diferencial de ajuste}$$

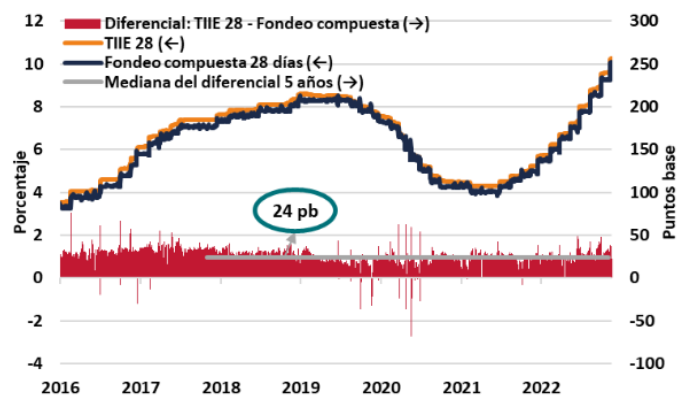
Donde:

TF_{t-1} = La TIIE de Fondo aplicable el día hábil previo al de referencia expresada en puntos porcentuales.

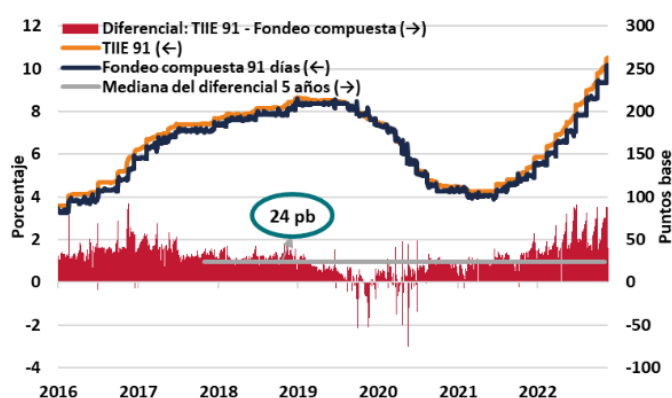
A = En caso de un movimiento en la tasa objetivo del Banco de México aplicable a partir de t , a la TIIE de Fondo deberá agregarse un ajuste A , por el número de puntos base (pb) que se haya ajustado la tasa objetivo. Lo anterior solo se observará el primer día en que sea aplicable el cambio en la tasa objetivo de política monetaria determinado por la Junta de Gobierno.

Diferencial de ajuste = Este diferencial histórico será fijo durante todo el tiempo en que se sigan publicando las TIIE a plazo. La definición de este diferencial histórico se basó en la experiencia internacional (la metodología publicada por ISDA para tasas sustitutivas lo hace de esta forma). El diferencial se define como la **mediana histórica de los últimos cinco años** (noviembre 2017 - octubre 2022) de las diferencias diarias entre la TIIE a plazo y la TIIE de Fondo del día previo compuesta el número de días del plazo respectivo (28, 91 ó 182 días), lo que implicaría un diferencial de ajuste de **24 pb para todos los plazos**. El diferencial histórico de ajuste considera periodos tanto restrictivos como laxos de la política monetaria.

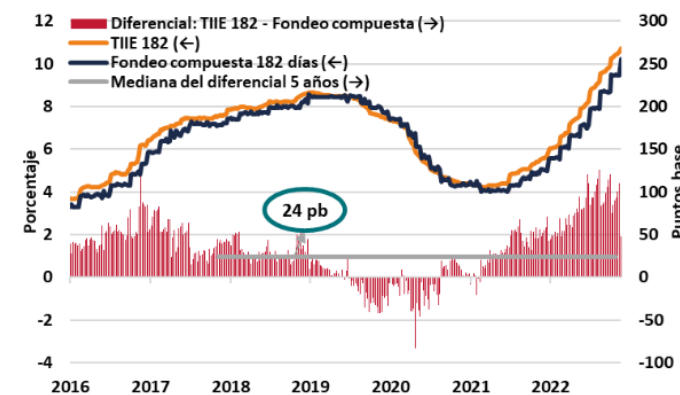
Tasas de 28 días



Tasas de 91 días





Tasas de 182 días




Fuente: Banco de México.

Anexo 3: Iniciativa TIIE de Fondeo Primero

 A nivel internacional, diversas jurisdicciones han impulsado propuestas de mejores prácticas para mercados derivados con el objetivo de ayudar a los participantes a reducir su dependencia en tasas LIBOR e incrementar la liquidez de las tasas libres de riesgo (RFR, por sus siglas en inglés), facilitando así el proceso de transición fuera de las LIBOR.


 Estas propuestas, dentro de las que destacan las llamadas *SONIA First* (en el caso del Reino Unido) y *SOFR First* (en Estados Unidos), consistieron en una serie de pasos para cambiar las convenciones de los agentes intermediarios de diversos sectores del mercado de derivados, para que usen la RFR local (SONIA o SOFR) en vez de la LIBOR correspondiente. En términos generales, fueron cuatro líneas de acción las que se han realizado con estas propuestas:^{1/}

- ✓ Promover dentro del mercado de intermediarios financieros el uso de RFR, en lugar de LIBOR, en swaps lineales.
- ✓ Promover dentro del mercado de intermediarios financieros el uso de RFR, en lugar de LIBOR, en swaps no lineales.
- ✓ Promover dentro del mercado de intermediarios financieros el uso de RFR, en lugar de LIBOR, en los swaps de divisas.
- ✓ Promover convenciones en los mercados estandarizados de derivados para que sus operaciones utilicen RFR.

 Considerando la experiencia internacional, el Banco de México planea proponer una iniciativa similar, la cual se llamaría TIIE de Fondeo Primero, con el propósito de incrementar la liquidez de la TIIE de Fondeo en el mercado de derivados así como reducir el uso de las TIIE a plazos mayores a un día hábil bancario. Esta iniciativa, también buscaría exhortar a que todos los demás productos financieros que usen las TIIE a plazo, migren a la TIIE de Fondeo.

1/ Para mayor información ver Anexo 4 y Anexo 5.

Anexo 4: Iniciativa *SONIA First*

 En Inglaterra, la *Financial Conduct Authority* y el Banco de Inglaterra, trabajaron desde el tercer trimestre de 2020 en diversas iniciativas (llamadas en conjunto **SONIA First**) para que productos derivados ligados a la LIBOR en libras ahora se basen en SONIA:

- El 27 de octubre de 2020^{1/} empezaron con la promoción para que el **mercado de intermediarios de swaps de tasas de interés en libras esterlinas adoptara nuevas convenciones basadas en la SONIA en vez de la LIBOR en libras.**
- El 11 de mayo de 2021^{2/}, empezaron a fomentar que el **mercado de intermediarios de derivados no lineales en libras esterlinas use nuevas convenciones basadas en la SONIA en vez de la LIBOR en libras.**
- El 17 de junio de 2021^{3/}, incentivaron que **derivados operados en mercados estandarizados cambiaran a la SONIA en vez de la LIBOR en libras, como el instrumento operado por defecto.**
- Finalmente, el 21 de septiembre de 2021^{4/}, aconsejaron que intermediarios del mercado de swaps de divisas donde **ambas patas estén ligadas a LIBOR**, apliquen nuevas convenciones basadas en RFR.

1/ <https://www.bankofengland.co.uk/news/2020/september/fca-and-boe-joint-statement-on-sonia-interest-rate-swap>

2/ <https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-and-bank-england-encourage-market-participants-switch-sonia-sterling-non-linear-derivatives>

3/ <https://www.bankofengland.co.uk/news/2021/may/fca-and-boe-encourage-market-participants-in-a-switch-to-sonia-17-june>

4/ <https://www.bankofengland.co.uk/news/2021/july/fca-boe-encourage-market-participants-in-a-switch-to-rfrs-in-the-libor-cross-currency-swaps-market>

Anexo 5: Iniciativa *SOFR First*



El 13 de julio de 2021 el Comité Asesor sobre Riesgos de Mercado de la Comisión de Negociación de Futuros de Materias Primas de Estados Unidos (CFTC por sus siglas en inglés) adoptó la iniciativa de mejores prácticas llamada ***SOFR First***, con el fin de transitar las convenciones de mercado de los agentes intermediarios, de la LIBOR a la SOFR. *SOFR First* se dividió en cuatro etapas para abarcar diversos grupos de instrumentos derivados:

- ✓ La primera etapa^{1/} ocurrió el 26 de julio de 2021, en donde los agentes intermediarios reemplazaron las **transacciones de swaps lineales ligados a la LIBOR en dólares por swaps lineales ligados a la SOFR**. Adicionalmente, las pantallas de agentes intermediarios para swaps lineales ligados a la LIBOR solo estarían disponibles con fines informativos para después ser apagadas por completo el 22 de octubre de 2021.
- ✓ La segunda etapa se dividió en dos partes, las cuales sucedieron el 21 de septiembre^{2/} y el 13 de diciembre^{3/} de 2021 respectivamente. En esta etapa **los agentes intermediarios del mercado de swaps de divisas primero sustituyeron transacciones LIBORs vs LIBORs por transacciones RFRs vs RFRs** (iniciativa denominada *RFR First*), y **después cambiaron la pata en dólares de nuevos swaps de divisas para que usara la tasa SOFR en vez de la LIBOR en dólares**.
- ✓ La tercera etapa^{4/} se llevó a cabo el pasado el 8 de noviembre de 2021, en la que los agentes intermediarios **cambiaron las convenciones del mercado de swaps no lineales para que usen la SOFR en vez de la LIBOR en dólares**.
- ✓ Finalmente, la cuarta etapa^{5/} fue anunciada el pasado 16 de diciembre de 2021, fecha en la que se publicó una **guía para transitar derivados operados en mercados estandarizados, para que usen la tasa SOFR en vez de la LIBOR en dólares**.

1/ <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8409-21>

2/ https://www.cftc.gov/media/6176/MRAC_SOFRFirstSubcommitteeRecommendation071321/download

3/ <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8466-21>

4/ <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8449-21>

5/ <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8469-21>