

Avances en la transición hacia la TIE de Fondeo

Extracto del Reporte de Estabilidad Financiera – Diciembre de 2022, Recuadro 2, pp. 14 – 15. Documento publicado el 7 de diciembre de 2022.

1. La TIE de Fondeo

En los últimos años se ha llevado a cabo un proceso de transición internacional para que las tasas de referencia en los principales mercados dejen de basarse en encuestas (como ocurre con la LIBOR) y que se pacten en tasas basadas en transacciones observadas en el mercado.¹ En este contexto, el Banco de México comenzó a calcular y publicar, a partir del 16 de enero de 2020, una tasa de referencia que cumple con los estándares y principios internacionales: la TIE de Fondeo a un día hábil bancario.² En este Recuadro se describen los avances recientes en la transición de tasas de referencia en México y se detalla que se han definido las fechas preliminares a partir de las cuales ya no se podrán utilizar las TIE a plazos mayores a un día como tasas de referencia.

2. Desarrollo del mercado de instrumentos ligados a la TIE de Fondeo

Uno de los principales objetivos del Banco de México, una vez creada la TIE de Fondeo, ha sido desarrollar los mercados de instrumentos ligados a esta tasa para convertirla en la principal referencia del mercado mexicano. Para apoyar en esta tarea, en septiembre de 2020 se creó el Grupo de Trabajo de Tasas de Referencia Alternativas en México (GTTR). Dicho grupo es coordinado por el Banco de México y se ha constituido como un foro de discusión de participantes del mercado de renta fija nacional.³ Dentro del GTTR se ha promovido la creación de nuevos instrumentos financieros referenciados a la TIE de Fondeo, destacando los siguientes desarrollos:

- **En el mercado de derivados**, con ayuda de las sesiones del GTTR y con el apoyo del Banco de México y otras autoridades como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el *Chicago Mercantile Exchange (CME)* y el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) han creado futuros referenciados a la TIE de Fondeo.
- **En el mercado de deuda**, con el apoyo de las asesorías técnicas presentadas en el GTTR, se han diseñado y emitido instrumentos de deuda ligados a la TIE de Fondeo, destacando los Bondes F y los Bondes G emitidos por la SHCP, además de otros instrumentos emitidos por instituciones financieras basados en la estructura de dichos Bondes.
- Adicionalmente, en las sesiones del GTTR se ha comenzado a incentivar a los participantes del mercado a que los **instrumentos bancarios** utilizados por hogares y entidades del sector público y privado se ligen a la TIE de Fondeo.

¹ El FSB recomienda que las tasas de referencia cumplan con los principios establecidos por la IOSCO. Dichos principios tienen como objetivo brindar legitimidad al proceso de determinación de dichas tasas abordando aspectos relevantes como gobernanza, metodología de cálculo, rendición de cuentas y calidad de la tasa de referencia. Para mayor información, consultar <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf> (disponible solo en inglés).

² La TIE de fondeo a un día es determinada por el Banco de México con base en las operaciones de reporto a un día hábil bancario realizadas por la banca y casas de bolsa con títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal, el IPAB y el Banco de México.

³ Los miembros que integran este Grupo de Trabajo representan a instituciones de crédito, casas de bolsa, plataformas electrónicas de negociación, casas de corretaje, bolsas de valores, autoridades financieras, proveedores de precios, custodios, entidades financieras no bancarias, corporativos, entre otros, con participación significativa en el mercado de renta fija local.

3. Sigüientes pasos en la transición

Los sigüientes pasos en este proceso de transición se perfilan hacia la restricción del uso de las TIE a plazos mayores a un día hábil bancario (28, 91 y 182 días). En particular, las TIE a plazos mayores a un día no cumplen con todos los criterios establecidos internacionalmente para tasas de referencia, al no estar basadas en transacciones observadas en el mercado de dinero. Es por ello que, después de un análisis conjunto con los participantes del mercado, se están planeando las sigüientes acciones:

- Restringir el uso de las TIE a plazos mayores a un día hábil bancario considerando las sigüientes fechas:
 - ✓ En el caso de las TIE **de 91 y 182 días**, la fecha final en la que se podrían utilizar estas tasas para nuevas operaciones sería el **31 de diciembre de 2023**.
 - ✓ En el caso de la TIE **de 28 días**, la fecha final para usarla en nuevas operaciones correspondería al **31 de diciembre de 2024**.
- Definir una estrategia de transición mediante la cual las TIE a plazo seguirán siendo publicadas por el Banco de México para que los contratos referenciados a esas tasas, y que sigan vigentes después de las fechas límite, tengan una referencia para seguir haciendo el cálculo de intereses, hasta su conclusión.

4. Nueva metodología de las TIE a plazos mayores a un día hábil bancario para contratos vigentes

A partir del día sigüiente de las fechas límite para el uso de las TIE a plazo en nuevos contratos, se considera pertinente el cambio de la metodología de las TIE a plazo, la cual estaría en línea con la experiencia internacional, al ligarse a una tasa basada en operaciones de mercado. Lo anterior, con el fin de cumplir con los estándares internacionales de tasas de referencia. De esta forma, las TIE a plazo, en lugar de ser determinadas con base en encuestas, estarían determinadas por una metodología basada en la TIE de Fondeo (referencia de mercado), lo que, a su vez, promovería el uso de la TIE de Fondeo como referencia.

Esta nueva forma de cálculo replicaría, en términos generales, el comportamiento de las TIE a plazo bajo su forma actual, sobre todo en su plazo más utilizado (28 días). Adicionalmente, esta tasa se conocería al inicio del periodo de cálculo de intereses, condición solicitada por varios participantes del mercado para que pueda ser utilizada por todos los instrumentos financieros. Finalmente, esta nueva metodología permitiría a las cámaras de derivados una conversión de los contratos de swaps de tasas de interés (*IRS*, por su acrónimo en inglés) actuales en TIE a plazo a contratos de swaps sobre índices a un día (*OIS*, por su acrónimo en inglés) ligados a la TIE de Fondeo.

5. Consideraciones finales

El próximo paso en esta transición consiste en realizar las modificaciones correspondientes a las Circulares aplicables, las cuales se someterán a consulta pública. En este sentido, como se comentó previamente, se restringirá el uso de las TIE a plazos mayores a un día hábil bancario en nuevos contratos (como fecha final el 31 de diciembre de 2023 para las TIE a 91 y 182 días y el 31 de diciembre de 2024 para la TIE 28). Además, se realizará el cambio de la metodología de las TIE a plazo utilizada en los contratos vigentes a partir de esas fechas límite.

Lo anterior permitirá a las instituciones financieras poder tomar los pasos necesarios para una transición ordenada.⁴

Cabe mencionar que existen algunos riesgos que pueden surgir en esta transición, entre los que destacan:

- La operación de los futuros de TIE de Fondeo es limitada, lo que podría complicar la transición de otros instrumentos derivados hacia la TIE de Fondeo, como la conversión de los contratos *IRS* a contratos *OIS* mencionada previamente.
- Si los participantes de mercado no comienzan a reducir la operación de los instrumentos financieros ligados a las TIE a plazo desde ahora, se podría retrasar el desarrollo los mercados ligados a la TIE de Fondeo, lo que podría generar que estos últimos no tengan la suficiente liquidez en las fechas límite, haciendo complicada una transición ordenada.
- Si las instituciones financieras no toman las medidas adecuadas para la transición antes de las fechas límite, sus sistemas podrían no encontrarse preparados para los cambios de referencias.

Con el fin de mitigar dichos riesgos, el Banco de México seguirá exhortando a los participantes del mercado a utilizar desde ahora la TIE de Fondeo en los nuevos instrumentos financieros que opera a través de distintos foros, en especial, a través del GTTR.

⁴ Para mayor información sobre los avances de la transición ver la página del GTTR en <https://www.banxico.org.mx/mercados/grupo-trabajo-tasas-referen00001.html>