


Reforma LIBOR: definición, usos e implicancias de la introducción de la tasa SOFR



Leandro J Martos

FCE - UBA



Resumen

Se revisa la definición e inconvenientes de la tasa LIBOR.

Se procede con definiciones y usos de la tasa SOFR como una propuesta de reemplazo de la USD LIBOR.

El trabajo cierra con observaciones de las propuestas de reforma para la tasa LIBOR en otras monedas.





1. Tasa LIBOR



Definición y usos

LIBOR es una tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés a las que los bancos ofrecen fondos no asegurados a otros bancos en el mercado monetario mayorista o mercado interbancario. Se calcula como una media (sin valores extremos).

Usos:

- Derivados, bonos a tasa variable y préstamos (hipotecas y préstamos para estudiantes).
- Primas de liquidez en los mercados monetarios
- Indicador de la salud del sistema bancario

Inconvenientes

- Manipulación: reporte de tasas bajas para hacer que el banco pareciera más fuerte o tasas falsas para beneficiarse de productos financieros basados en LIBOR.
- Illiquidez: debido a abundante liquidez proporcionada por los bancos centrales y los cambios regulatorios, los bancos han reducido significativamente sus préstamos no garantizados a corto plazo (Wheatley, 2012)



2. Tasa SOFR



Definición

SOFR es una medida amplia del costo de tomar prestado efectivo a un día garantizado por valores del Tesoro de los EE. UU. en el mercado de acuerdos de recompra (repo). Se calcula como una mediana ponderada.



Usos (I)

A diferencia de LIBOR, SOFR no se produce a distintos plazos. Los usuarios deben determinar el período de tiempo durante el cual se observan y promedian las tasas SOFR diarias. Una estructura ***in advance*** o anticipada haría referencia a un promedio de SOFR observado antes de que comience el período de interés actual, mientras que una estructura ***in arrears*** o e mora haría referencia a un promedio de SOFR durante el período de interés actual.



Usos (II)

Las siguientes son recomendaciones de uso para distintos instrumentos

Producto	Convenciones sugerida
<i>Floating rate notes</i>	SOFR compuesta <i>in arrears</i> con <i>lookback</i> con o sin desplazamiento de la observación o con retraso en el pago
Préstamos sindicados o bilaterales	SOFR compuesta o simple <i>in arrears</i> con <i>lookback</i>
Préstamo intra-compañía, hipotecas a tasa variable, préstamos estudiantiles	30 o 90 días SOFR <i>in advance</i>



3. Otras monedas



Propuestas para otras monedas

Moneda	Tasa alternativa seleccionada	Grupo de trabajo	Administrador	Características
Libra esterlina	SONIA (Reformed Sterling Overnight Index Average)	Bank of England	Working Group on Sterling Risk-Free Rates	- Basada en transacciones - O/N - No asegurada
Yen	TONA (Tokyo Overnight Average Rate)	Bank of Japan	Cross-Industry Committee on JPY Interest Rate Benchmarks	- Basada en transacciones - O/N - No asegurada
Euro	ESTER (Euro Short-Term Rate)	European Central Bank	Working Group on Euro Risk-Free Rates	- Basada en transacciones - O/N - No asegurada
Franco suizo	SARON (Swiss Average Rate Overnight)	SIX Swiss Exchange	National Working Group on Swiss Franc reference rates (NWG)	- Basada en transacciones u ofertas vinculantes - O/N - Asegurada



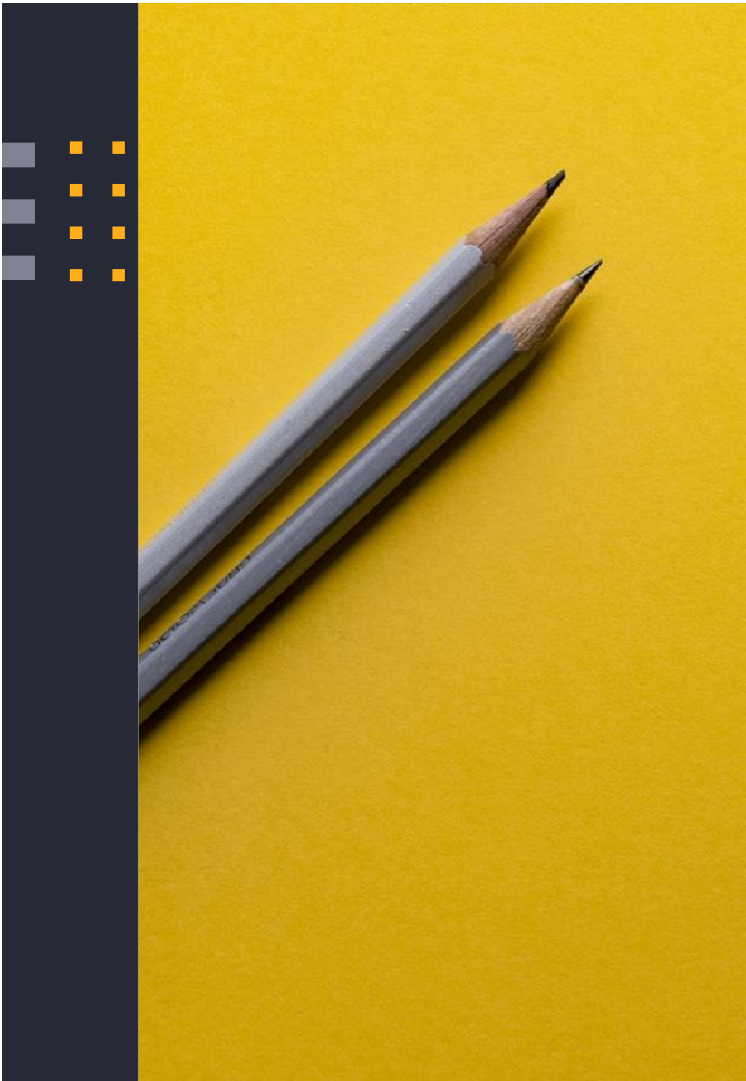
4. Conclusiones

Conclusiones

SOFR presenta ventajas considerables en cuanto a su liquidez y producción.

Todavía no hay un mercado de derivados profundo que permita una tasa a plazo, lo cual dificulta la transición de los **legacy** contracts debido a la necesidad de adaptarlos a algunos de los cálculos propuestos usando promedios.





Gracias!

Preguntas?

Pueden encontrarme en:

- leandromartos@gmail.com

