



# Formadores de Mercado en México

Febrero 2019

# Antecedentes

---

En el **año 2000** la Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP) **creó el llamado Programa de Formadores de Mercado (FM).**

**Objetivo:** Fomentar el desarrollo del mercado de valores gubernamentales a tasa fija en México en dos ramos principales:

- Mercado primario: Generar una demanda estable e incrementar la operatividad de instrumentos de deuda
- Mercado secundario: Incrementar la liquidez y profundidad del mercado secundario de los valores gubernamentales

**Programa de carácter voluntario** en donde los aspirantes deben cumplir con criterios de elegibilidad.

En el **año 2008** se introdujo la figura de **Formadores de Mercado de Udibonos (FMU)** para incentivar la operación de estos títulos en el mercado.

# ¿Qué son los formadores de Mercado?

---

**Instituciones de crédito y casas de bolsa nombrados por la SHCP** que tienen como mandato **participar de manera muy activa** en el mercado de valores gubernamentales a tasa fija.

## ¿Cómo participar de manera activa?

- 1) Presentar posturas a precios competitivos en las **subastas primarias** de estos valores.
- 2) Cotizar de manera permanente los precios de compra y venta en el **mercado secundario**.

# Formadores de Mercado actuales

---

## FM Mbonos

- Banamex
- Bank of America
- Barclays
- BBVA Bancomer
- HSBC
- JP Morgan
- Santander

## FM Udibonos

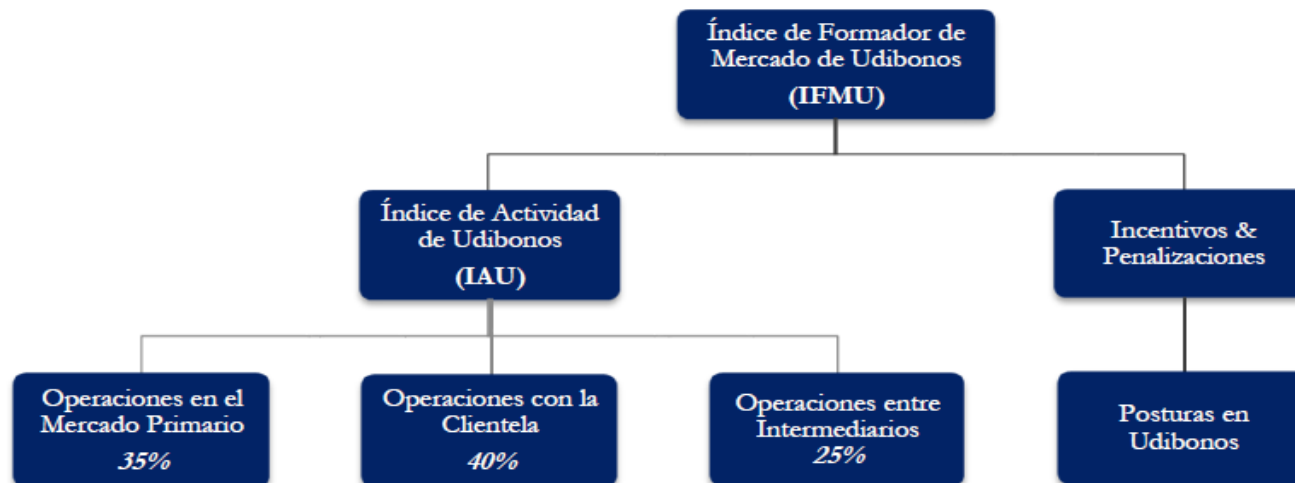
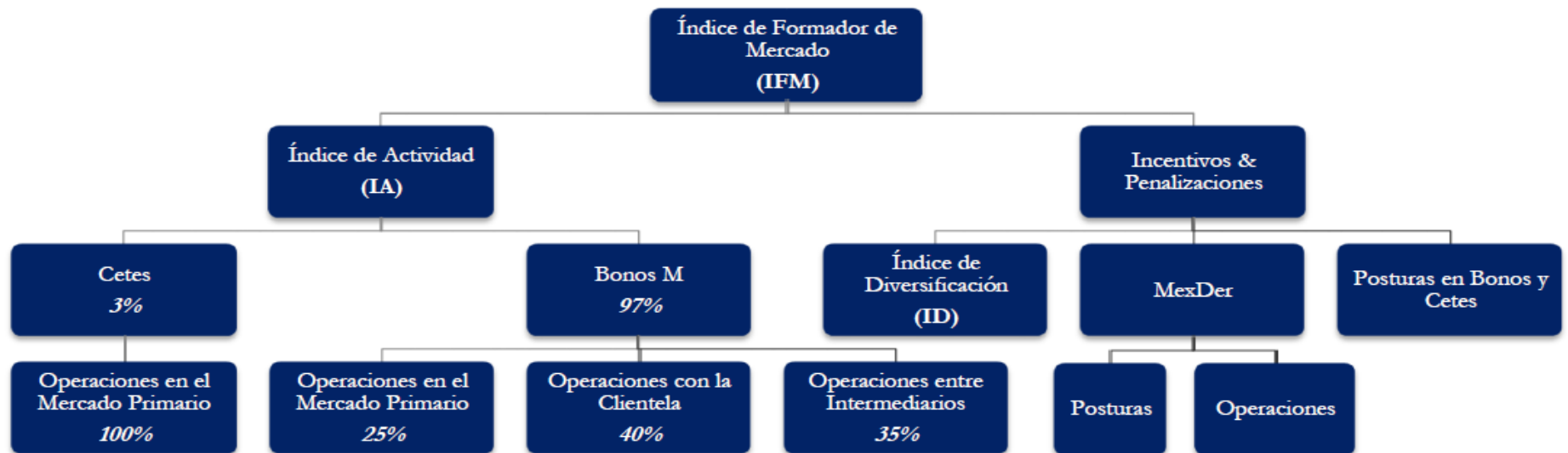
- Banamex
- Bank of America
- BBVA Bancomer
- Santander

# ¿Cómo convertirse en Formador de Mercado?

---

- Los Intermediarios financieros que quieran ser FM o FMU deben presentar una solicitud formal a la unidad de Crédito Público de la SHCP.
- La SHCP determina si pueden pertenecer al programa con base en el cálculo, realizado por Banco de México del Índice de Formadores de Mercado (IFM) en Índice de Formadores de Mercado de Udibonos (IFMU).
- Dicho índice incluye el Índice de Actividad (IA/IAU) más una serie de incentivos o penalizaciones que determinan si una institución puede pertenecer o no al programa.
- Para poder fungir como FM o FMU se debe tener un IFM/IFMU mayor o igual al 7%

# Cálculo del IFM y el IFMU



# Obligaciones

---

- 1) **Participación en el mercado primario:** asegurando la colocación total del monto objetivo de SHCP y facilitar las mejores condiciones de financiamiento para el Gobierno Federal. Los formadores de mercado deben presentar posturas por el monto mínimo que resulte entre:
  - EL 20% del monto ofrecido por el Gobierno Federal
  - $1/$  (número de FM para el instrumento en subasta)
  
- 2) **Participación en el mercado secundario:** Presentar cotizaciones (tanto de compra como de venta) para los valores de los que sean FM en todos sus plazos. Las cotizaciones deberán presentarse por medio de:
  - Casas de corretaje interbancarias
  - Clientes

# Derechos

---

Los FM tienen los siguientes derechos exclusivos entre las instituciones de crédito y casas de bolsa:

- 1) Participación en subastas de permuta de valores de tasa fija gubernamental exclusivas para FM.
- 2) Opción de compra adicional de títulos del monto originalmente colocado en la subasta primaria semanal (Green shoe)
- 3) Acceso a préstamo de valores de hasta un 4% del valor nominal total de los títulos en circulación a través de la ventanilla con Banxico,
- 4) Participación exclusiva como colocadores de valores sindicados (Book Runner)



# Rol del Banco Central y SHCP

---

**Banco de México:** En su calidad de agente financiero del Gobierno Federal, administra la figura de Formadores de Mercado en lo que corresponde a la medición de los participantes y a las operaciones especiales a las que tienen derecho (subastas sindicadas y opción de Compra)

## **SHCP:**

- Nombrar a los Formadores de Mercado
- Determinar criterios de elegibilidad

# Rentabilidad de la Figura de FM

## Utilización histórica de la opción de compra adicional (Green Shoe)

| Año    | Cetes   | Bonos  | Udibonos |
|--------|---------|--------|----------|
| 2000*  | 11,359  | 1,448  | -        |
| 2001   | 36,384  | 8,529  | -        |
| 2002   | 45,920  | 12,490 | -        |
| 2003   | 32,191  | 14,590 | -        |
| 2004   | 42,009  | 18,630 | -        |
| 2005   | 59,835  | 16,050 | -        |
| 2006   | 95,968  | 29,024 | -        |
| 2007   | 129,215 | 25,613 | -        |
| 2008** | 103,196 | 26,726 | 150      |
| 2009   | 190,345 | 24,688 | 2,707    |
| 2010   | 220,585 | 22,850 | 2,551    |
| 2011   | 127,215 | 28,885 | 2,326    |
| 2012   | 184,250 | 39,365 | 4,296    |
| 2013   | 231,453 | 45,075 | 4,630    |
| 2014   | 262,050 | 57,580 | 5,075    |
| 2015   | 226,248 | 35,265 | 3,114    |
| 2016   | 206,527 | 43,175 | 3,906    |
| 2017   | 222,211 | 46,000 | 3,611    |
| 2018   | 245,697 | 47,450 | 4,186    |

\* Primer año con la figura de FM para Cetes y Bonos

\*\* Primer año con la figura de FM para Udibonos

Elaborado por el autor con información de Banxico

Montos en millones de pesos/udis

# Rentabilidad de la Figura de FM

---

Costo actual de vender en corto un Mbono entre participantes del mercado de valores y FM

A )FM

$$Costo_J = \frac{Tasa\ Objetivo}{360} a^*$$

Donde  $a^*$  es un factor en función de la actividad en el mercado de repo,

$a^*$  esta limitado a un rango de [3% – 7%]

B) Institución de Crédito y Casa de bolsa

$$Costo_J = \frac{Tasa\ Objetivo}{360} 100\% \mp Slide\ del\ Bono$$

# Retos y Oportunidades

---

## Retos

- Mantener actualizada la figura de FM en un entorno de mayor volatilidad
- Incentivar la participación de nuevos participantes en el programa
- Continuidad del programa bajo una nueva administración (AMLO)

## Oportunidades

- Modalidad "On Demand" para diferentes transacciones (Recompra de Mbonos/Udibonos, Permutas de Mbonos/Udibonos, etc) de acuerdo a condiciones del mercado.
- Incrementar el valor de la opción de compra pudiéndose ejercer hasta en T+2 de la subasta primaria.
- Acceso a la ventanilla de Udibonos siendo formador únicamente de Mbonos

# Bibliografía

---

- [http://www.anterior.banxico.org.mx/elib/mercado-valores-gub/OEBPS/Text/v.html#\\_indice4dwn](http://www.anterior.banxico.org.mx/elib/mercado-valores-gub/OEBPS/Text/v.html#_indice4dwn)
- <https://www.gob.mx/shcp/documentos/formadores-de-mercado-y-aspirantes-octubre-2018>