



# Códigos Globales de Conducta y el Caso del Mercado Mexicano

International Council of Securities Association

Ciudad de México – mayo 2017

Agustín Carstens\*, Gobernador, Banco de México



BANCO DE MÉXICO

\* Las opiniones aquí vertidas representan las del autor y no necesariamente las de la Junta de Gobierno del Banco de México

# Contenido

**1**

**Introducción**

**2**

**Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados**

**3**

**Código Global de Mercados Cambiarios**

**4**

**Iniciativas en México**

**5**

**Consideraciones finales**

# Introducción

- Después de la Crisis Financiera Global hubo una urgencia por estabilizar los mercados y hacer frente a problemas apremiantes de estabilidad financiera. La crisis no sólo reveló la excesiva toma de riesgos por parte de las instituciones financieras sino también profundas fallas en materia de cultura financiera y de ética.

- ✓ *Dudas surgieron sobre los estándares éticos y las normas de transparencia bajo las que habían estado operando los involucrados en actividades cambiarias en el sector financiero.*
- ✓ *La confianza en las instituciones financieras, por tanto, fue cuestionada. Esto es importante por su impacto en la percepción pública y, sobre todo, por su clave relación con la eficiencia de los mercados.*

- Considerando lo anterior, las autoridades a nivel internacional hemos estado trabajando en corregir la pérdida de confianza a través de la definición de reglas más sólidas tanto por parte nuestra como de los mercados.

- ✓ *Para esto último, los códigos de conducta desempeñan un papel crucial ya que el cumplimiento de normas comúnmente acordadas contribuye enormemente a la integridad de los mercados así como de la información que ellos generan.*
- ✓ *Esto es fundamental para permitir un proceso eficiente de búsqueda y formación de precios y, en última instancia, para lograr un mayor bienestar económico.*

# Introducción

- De manera conjunta, los bancos centrales e instituciones multilaterales se han comprometido firmemente a ayudar a desarrollar y promover la adhesión a códigos de conducta en una variedad de frentes, desde la determinación de tasas de interés de referencia hasta mercados cambiarios.
- Estos códigos establecen buenas prácticas a las que los participantes del mercado deben sujetarse para promover un mercado ético, transparente y robusto.
- Hoy en día, el desafío para los participantes del mercado, incluyendo las asociaciones y proveedores de infraestructura financiera, es adaptar sus prácticas para que sean consistentes con dichos códigos de conducta.

# Contenido

1

Introducción

2

**Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados**

3

Código Global de Mercados Cambiarios

4

Iniciativas en México

5

Consideraciones finales

# Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados de renta fija, cambiarios y de materias primas (mercados FICC)

- El Consejo de Estabilidad Financiera ha coordinado esfuerzos para establecer medidas para reducir el riesgo de conductas indebidas.

- El papel de los incentivos

- ✓ *Estructuras de compensación*

- ✓ *Gobernabilidad y cultura financiera*

- ✓ *Poderes de ejecución para reguladores y supervisores bancarios*

- Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados FICC

- ✓ *Índices de referencia*

- ✓ *Estándares de prácticas de mercado*

- Coordinación para la aplicación de reglas de conducta

# Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados de renta fija, cambiarios y de materias primas (mercados FICC)

- Los escándalos de manipulación de mercado revelaron fallas en los estándares de conducta que, en parte, eran reflejo de:
  - ✓ *Lagunas en el régimen regulatorio*
  - ✓ *Desafíos inherentes al cumplimiento de estándares de conducta*
- Se ha establecido una coordinación internacional por parte de diferentes autoridades para:
  - ✓ *Garantizar que las medidas para mejorar las conductas sean efectivas*
  - ✓ *Reducir el arbitraje regulatorio*
  - ✓ *Atender otras lagunas en materia de estándares de conducta de mercados*
- Diferentes autoridades están tomando diversas acciones y recomendaciones para mejorar los estándares de conducta.

# Índices de referencia

- Las tasas de interés y los tipos de cambio de referencia son claros ejemplos en donde en los últimos años se han observado fallas en el cumplimiento de estándares de conducta en los mercados financieros.
  - ✓ *La Organización Internacional de Comisiones de Valores (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) publicó en julio de 2013 los Principios para la determinación de Índices de Referencia.*
    - ✓ *Un conjunto de prácticas recomendadas que deben ser implementadas tanto por administradores como proveedores de índices de referencia. Los Principios de la IOSCO incluyen 19 principios que deben alcanzarse en el proceso de determinación de tasas de interés de referencia en términos de gobernabilidad, calidad de tasas de interés, calidad de metodología y rendición de cuentas.*
    - ✓ *La IOSCO realizó informes sobre las tasas de interés de referencia más importantes (LIBOR, EURIBOR y TIBOR) y sobre los tipos de cambio de referencia (WM Reuters 4pm FIX de Londres).<sup>1/</sup>*
  - ✓ *El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) publicó recomendaciones para reformar los procesos para la determinación de las principales tasas de interés (julio 2014) y tipos de cambio de referencia (septiembre 2014).*
- Los principales centros financieros han implementado o están en proceso de implementar algunas de las recomendaciones para mejorar la determinación de las tasas de referencia existentes. En el caso de México, el banco central está en proceso de implementar algunas de estas recomendaciones para el cálculo de la TIIE, aunque su mecanismo de determinación ha sido muy confiable.

1/ Informe del Consejo de Estabilidad Financiera sobre el avance en medidas para reducir el riesgo de prácticas indebidas. Noviembre 2015.

# Estándares de prácticas de mercado

- Actualmente se están realizando trabajos para atender lagunas en los estándares de conducta en diferentes jurisdicciones.
  - ✓ *Informe de Mercados Justos y Efectivos del Reino Unido (UK Fair and Effective Markets Review) y Comité de Mercados de Dinero del Reino Unido*
  - ✓ *Autoridad Europea del Mercado de Valores*
  - ✓ *Grupo de Prácticas de Mercado con Valores del Tesoro de EE.UU.*
- Muchas iniciativas de reforma han utilizado la retroalimentación de la industria financiera para estructurar e implementar mejoras.
- El esfuerzo más importante de coordinación internacional iniciado hasta el momento ha sido el propuesto por los gobernadores del BPI (BIS, por sus siglas en inglés) en mayo de 2015 para establecer un grupo de trabajo de los mercados cambiarios bajo los auspicios del Comité de Mercados del BIS, para fortalecer los estándares de códigos de conducta y los principios de dichos mercados.

# Grupo de Trabajo de los Mercados Cambiarios

- El principal objetivo del Grupo de Trabajo de los Mercados Cambiarios (Foreign Exchange Working Group, FXWG) es:
  - ✓ *Facilitar la creación de un Código Global de Mercados Cambiarios que pueda ser adoptado por todos los participantes en el mercado cambiario.*
  - ✓ *Desarrollar mecanismos para promover e incentivar el uso e implementación del Código Global de Mercados Cambiarios.*
- El grupo incluye a funcionarios de 16 bancos centrales de todo el mundo y 33 representantes del sector privado.
  - ✓ *El FXWG también formó un Grupo de Participantes de Mercado (Market Participants Group, MPG) con el fin de incorporar un mayor número de participantes del mercado cambiario en la creación del Código.*

# Contenido

**1** **Introducción**

**2** **Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados**

**3** **Código Global de Mercados Cambiarios**

**4** **Iniciativas en México**

**5** **Consideraciones finales**

# Código Global de Mercados Cambiarios

- El Código Global de Mercados Cambiarios es un conjunto de principios de buenas prácticas desarrollado para proporcionar lineamientos comunes que promuevan la integridad y el funcionamiento eficaz del mercado cambiario al mayoreo.
  - ✓ *Está diseñado para promover un mercado robusto, justo, líquido, abierto y apropiadamente transparente.*
  - ✓ *Varias jurisdicciones se tomaron en cuenta para su elaboración.*
- El Código Global de Mercados Cambiarios es de carácter voluntario y no impone ninguna obligación regulatoria o legal.
  - ✓ *Como se trata de un documento basado en principios, las firmas son enteramente responsables de su implementación.*
  - ✓ *Sin embargo, ha sido creado con la intención de servir como complemento de la regulación local y como documento de referencia global en lo que respecta a procesos y buenas prácticas en el mercado cambiario. En cualquier caso, las autoridades deben poder esperar de los participantes su cumplimiento sostenido y observable.*
- Se espera que todos los participantes de mercado utilicen el Código Global de Mercados Cambiarios cuando realicen operaciones en el mercado cambiario. Los participantes incluyen a instituciones financieras, inversionistas corporativos, inversionistas institucionales, bancos centrales, plataformas/sistemas de operación y corredores, entre otros.

# Código Global de Mercados Cambiarios

- La versión final del Código Global de Mercados Cambiarios se publicará el 25 de mayo de 2017.
- Varios compromisos ya se han acordado que entrarán en vigor tras su publicación:
  - ✓ *Los 16 bancos centrales del Grupo de Trabajo del Mercado Cambiario (FXWG) adoptarán el Código Global inmediatamente en sus operaciones de gestión de reservas internacionales.*
  - ✓ *Los distintos Comités Cambiarios (FX Committees, FXC) locales se han comprometido a adoptar dichos principios.*
    - ✓ *El Código Global de Mercados Cambiarios sustituirá a los códigos de conducta locales en cada una de las ocho jurisdicciones originales en las que ya existía un Comité Cambiario cuando se estableció el FXWG.*
  - ✓ *Por último, en los países en los que no exista un Comité Cambiario, las autoridades monetarias promoverán la adopción y adherencia al Código entre todos los participantes.*

# Contenido

**1** **Introducción**

**2** **Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados**

**3** **Código Global de Mercados Cambiarios**

**4** **Iniciativas en México**

**5** **Consideraciones finales**

# Código Global de Mercados Cambiarios – Banco de México

- Banco de México ha participado activamente en el proceso de desarrollo del Código Global de Mercados Cambiarios en los últimos 24 meses.
- Banco de México ya ha adoptado algunos compromisos en relación con el Código Global de Mercados Cambiarios:
  - ✓ *Banco de México se adherirá al Código Global de Mercados Cambiarios en lo relativo a sus operaciones de gestión de reservas internacionales.*
  - ✓ *Asimismo, llevará a cabo operaciones solo con aquellas instituciones que también se hayan adherido al Código, después de haber realizado la implementación oficial de 6 a 12 meses posterior a la publicación de dicho código.*
- Banco de México tratará de fomentar la adopción del Código en los mercados locales.
  - ✓ *A pesar de que la adherencia al Código dependerá de la voluntad de los participantes del mercado, Banco de México dará seguimiento a su implementación por firmas financieras en sus organizaciones corporativas y evaluará su efectividad.*

# Comité Cambiario Mexicano

- Por otra parte, Banco de México organizará un Comité Cambiario local (“Comité Cambiario Mexicano”) que se reunirá de manera frecuente para intercambiar puntos de vista entre los participantes del mercado y relacionados con los aspectos relevantes que afectan al mercado cambiario.
  - ✓ *Este entorno también promoverá la adherencia al Código Global de Mercados Cambiarios en el mercado local y representará a los intereses mexicanos en los mercados cambiarios en foros internacionales.*
- El Comité Cambiario Mexicano contará con el patrocinio de Banco de México y estará conformado por representantes prominentes de las principales instituciones que participan en el mercado cambiario local.
  - ✓ *El Comité se establecerá durante el segundo semestre de 2017.*

# Mercados de dinero y Mercados de renta fija

- Las autoridades financieras deben tratar de replicar todas estas medidas y recomendaciones en los mercados de dinero y de renta fija en todo el mundo.
- De hecho, algunos comités o grupos relacionados con dichos mercados y que son patrocinados por bancos centrales o que se han formado de manera independiente, ya existen en algunas jurisdicciones, incluyendo Estados Unidos, Reino Unido, Japón, la zona del euro y Hong Kong, entre otros.
  - ✓ *En algunos casos se han publicado códigos de conducta o conjuntos de buenas prácticas (por ejemplo, el Grupo de Prácticas de Mercado con Valores del Tesoro (Treasury Market Practices Group, TMPG), patrocinado por la Reserva Federal de Nueva York, y el Comité de Mercados de Dinero, patrocinado por el Banco de Inglaterra).*
- En el caso de México, Banco de México, en consulta con otras autoridades, continuará con la tarea de crear un código de conducta en los próximos meses a fin de promoverlo en los mercados de renta fija locales.

# Contenido

**1** **Introducción**

**2** **Coordinación internacional en materia de conductas en los mercados**

**3** **Código Global de Mercados Cambiarios**

**4** **Iniciativas en México**

**5** **Consideraciones finales**

## Consideraciones finales

- La crisis financiera no sólo reveló que las instituciones financieras utilizaban prácticas que implicaban una toma de riesgos excesiva sino también profundas fallas en materia de cultura financiera y de ética.
- Los escándalos recientes en los mercados financieros han minado la confianza en el sistema financiero.
- Las sanciones han estado funcionando como elementos disuasorios de mala conducta; no obstante, se requiere prestar más atención a enfoques preventivos para mitigar el riesgo de conductas indebidas.
- El reto actual para los participantes de mercado, incluyendo asociaciones y proveedores de infraestructura, consiste en adaptar sus prácticas para que sean consistentes con los códigos de conducta, que son la base para una mejor cultura financiera.



BANCO DE MÉXICO

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