

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 22

BANORTE

Con el objetivo de estar más cerca de nuestros clientes, les presentamos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de cobertura.

Diferencial TIIEF-SOFR en niveles históricamente bajos: implicaciones para empresas con deuda en dólares e ingresos en pesos

El diferencial de tasas entre México y Estados Unidos se encuentra en su nivel histórico más bajo. Para empresas con ingresos en pesos y deuda en dólares, esto abre una oportunidad para revisar su estrategia de cobertura cambiaria y de tasas en condiciones más favorables que las de 2024 y 2025.

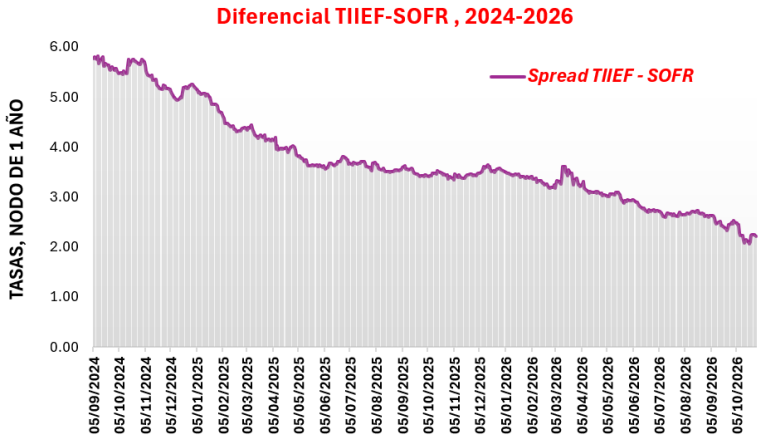


Figura 1. Evolución del diferencial entre las curvas TIIEF y SOFR, observada durante el periodo 2024-2026 para el nodo de 1 año.
Fuente: elaborada por Banorte con información de Bloomberg al 28 de octubre de 2026.

Para una empresa que factura en pesos y tiene pasivos en dólares, el costo real de la deuda depende de dos variables: las tasas de interés de ambas monedas y el tipo de cambio.

En los últimos meses, el diferencial entre las curvas de TIIE de Fondeo (TIIEF) y SOFR se ha reducido a niveles nunca vistos. A plazo de dos años pasó de un máximo cercano a 580 puntos base (pb) en 2024 a unos 224 pb al 28 de octubre de 2026 (Figura 1).

La coyuntura actual refleja una distorsión temporal: los Spreads TIIEF – SOFR están en niveles históricamente bajos en múltiples nodos, desde 1 año hasta 10 años.

Como el costo de una cobertura de dólares a pesos depende en gran medida de este diferencial, el entorno actual es un buen momento para evaluar o reestructurar posiciones de cobertura. Aunque este comportamiento no determina por sí mismo la conveniencia de una estrategia de cobertura, sí constituye una referencia relevante para evaluar exposiciones a tasas de interés y tipo de cambio.

Compresión de spreads TIIEF – SOFR.

Plazo	Media (pb)	Spread Hoy (pb)
1y	423	224
2y	430	260
3y	437	290
5y	447	330
7y	455	353
10y	462	373

Tabla 1. Spread observado en cada nodo, la media corresponde al período 2024 – 2025.
Fuente: elaborada por Banorte con información de Bloomberg al 28 de octubre de 2026.

Al comparar el spread actual frente al mínimo observado en una ventana de tiempo donde ambas tasas son OIS, este se ubica a un promedio de apenas 24 pb de su nivel más bajo.

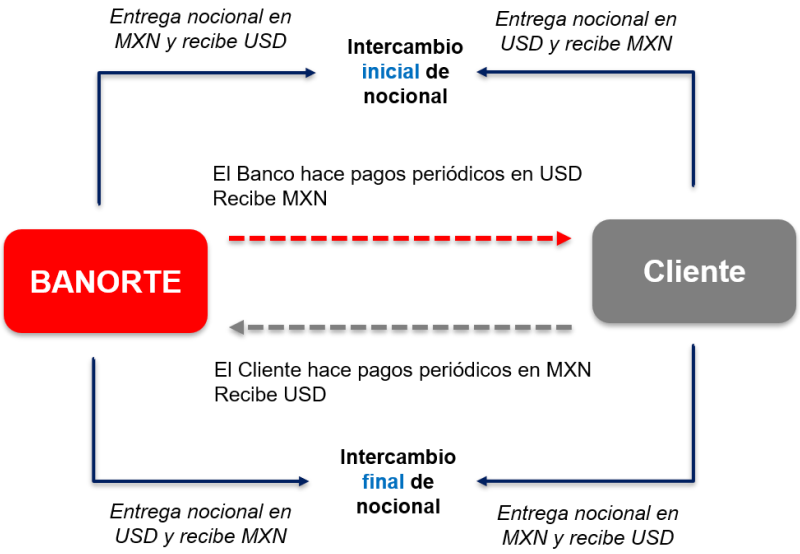
La compresión es generalizada y no se limitado a un solo plazo. El corto plazo prácticamente tocó piso: a un año, el diferencial se encuentra en su nivel más bajo (+224 pb vs la media de 423 pb del período 2024 y 2025), lo que representa una reducción de 199 pb.

En el contexto de esta anomalía que se presenta en el diferencial entre las curvas de TIIE de Fondeo (TIIEF) y

Estimado lector, le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.

SOFR, resulta relevante mencionar las herramientas comúnmente utilizadas para administrar exposiciones a tipo de cambio y tasas de interés: Forwards y el Cross Currency Swap (CCS). En el caso del Forward los plazos con mayor liquidez se limitan a 2 años, esto es relevante para obligaciones de corto y mediano plazo. A continuación, se detalla el uso del Cross Currency Swap (CCS) el cual destaca por su capacidad para estructurar coberturas de mayor vencimiento.

Funcionamiento del CCS Right Way: recibir dólares y pagar pesos.



Un Cross Currency Swap (CCS) permite intercambiar flujos financieros en distintas monedas.

En la modalidad Right Way (el cliente recibe dólares y paga pesos), la empresa convierte sus pagos de deuda en dólares en pagos en pesos. Así, sus pagos quedan en la misma moneda que sus ingresos.

¿Cómo funciona?

1. Intercambio inicial (opcional): la empresa entrega al banco los dólares del financiamiento y recibe su equivalente en pesos. Para deudas ya contratadas, se puede diseñar sin este intercambio.
2. Flujos periódicos: la empresa paga intereses en pesos y recibe intereses en dólares. Con esos dólares paga su deuda original.
3. Vencimiento: se pueden volver a intercambiar los montos principales, lo que cierra la cobertura de la deuda en dólares.

Beneficios para la empresa

- Misma moneda en ingresos y deuda: elimina la diferencia entre la moneda en que se cobra y la moneda en que se debe.
- Menor exposición cambiaria: protege el balance y los resultados ante una depreciación del peso.
- Flujos predecibles: facilita la planeación financiera, el presupuesto y el cumplimiento de obligaciones con acreedores.
- Estructura a la medida: se ajusta al plazo, la amortización y el perfil de la deuda de cada empresa.
- Mejor momento para entrar: con el diferencial en mínimos, el costo de cubrirse es más bajo que en otros momentos recientes.

Consideraciones antes de decidir.

Estimado lector, le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.

- El diferencial no es el costo total: el precio final de un CCS también depende de otras variables de mercado (por ejemplo, la base Cross-Currency y la volatilidad) y de las condiciones de cada operación.
- Valuación y garantías: el valor de la cobertura puede subir o bajar durante su vida. Según la estructura, puede requerir garantías.
- El objetivo es certidumbre: un CCS busca reducir la incertidumbre y estabilizar los flujos. No garantiza un menor costo de financiamiento.



Conclusiones y consideraciones finales.

El diferencial TIIEF – SOFR registra niveles históricamente bajos en todos los plazos analizados. Dado que esta distorsión temporal en los precios tiende a corregirse, el entorno actual es propia para que las empresas con deuda en dólares e ingresos en pesos revisen su exposición. No es el único factor para decidir, pero es un argumento sólido para hacerlo ahora. La conveniencia de cualquier estrategia debe evaluarse según las características del financiamiento, las condiciones de mercado y los objetivos de cada empresa.



Estimado cliente, ponemos a su disposición nuestros boletines dentro de:

Banca Transaccional Banorte: www.banorte.com/bancatransaccional

Riesgos Financieros Banorte: www.banorte.com/GFB/Riesgos-Financieros.html

Para mayor detalle, te invitamos a contactar a tu ejecutivo de coberturas para una asesoría personalizada.

Estimado lector, le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.