



Volatilidad del Mercado Cambiario

1. Entorno Macroeconómico

A inicios de 2013, el país se movió dentro de un entorno macroeconómico relativamente estable, por lo que el Banco de México (Banxico), entre marzo de 2013 y junio de 2014 disminuyó la tasa de interés de referencia 150 puntos base (pb) y el 26 de noviembre de 2014 renovó la línea de crédito flexible para México con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Los analistas y Banxico coincidieron en que, en buena medida, el tipo de cambio del peso respecto del dólar estadounidense en ese periodo estuvo influido por factores positivos en la economía mexicana, por ejemplo:

- Niveles de inflación bajos y estables con expectativas bien ancladas.
- Una menor dependencia del financiamiento externo.
- Una trayectoria de deuda pública sostenible y finanzas públicas sanas.
- Una efectiva supervisión del sector financiero.

Sin embargo, en los meses recientes el contexto financiero y de crecimiento económico internacional se ha tornado incierto y volátil, lo cual, según menciona el propio Banxico, implica la necesidad de tener cautela en la conducción de la política monetaria.

2. Comportamiento del Tipo de Cambio

Para el año 2014, el tipo de cambio presentó altas y bajas principalmente hasta el mes de julio, oscilando en una banda entre 12.95 y 13.29 pesos por dólar (ppd). A partir de agosto de ese año, con una paridad de 13.15 ppd, se registró una tendencia sostenida al alza con una tasa de crecimiento promedio mensual de 2.4 por ciento, alcanzado los 14.45 ppd en diciembre de 2014.

En los primeros seis meses de 2015, el tipo de cambio continuó depreciándose frente al dólar, esto debido, principalmente, al fortalecimiento de la divisa estadounidense, dado un cierto repunte apreciable de su economía y por la expectativa de normalización de su política monetaria.

De acuerdo con información de Banxico, en el primer trimestre de 2015, el tipo de cambio FIX promedió 15.31 pesos por dólar (ppd), para los siguientes meses mostró tendencias a la alza, cerrando el mes de julio en 16.08 ppd; dando como resultado un deslizamiento equivalente al 8.41 por ciento en los primeros siete meses de 2015.

Cabe señalar que los niveles del tipo de cambio por encima de los 13 ppd ya se habían presentado en la economía mexicana hace poco más de seis años, en noviembre de 2008. En febrero de 2009, el tipo de cambio sobrepasó los 14 ppd, alcanzando los 14.52 pdd, con picos de 14.74 ppd en marzo, para regresar a niveles entre 13 y 12 para el resto del año.

Estos altos niveles de la paridad cambiaria provocaron que 2009 fuera el año con el mayor tipo de cambio promedio en los últimos seis años (13.51 ppd), por lo que el tipo de cambio flexible permitió absorber en gran medida el choque ocasionado por la crisis internacional de ese año.

3. El tipo de cambio en economías seleccionadas

Por su parte, los mercados cambiarios internacionales registraron mayor volatilidad de enero de 2014 a la fecha, atribuida principalmente al deterioro de las perspectivas de la economía mundial por un crecimiento menor al esperado en la economía de la zona euro y de China, diversos riesgos geopolíticos, el temor por la

epidemia del ébola y la continua caída en los precios del petróleo.

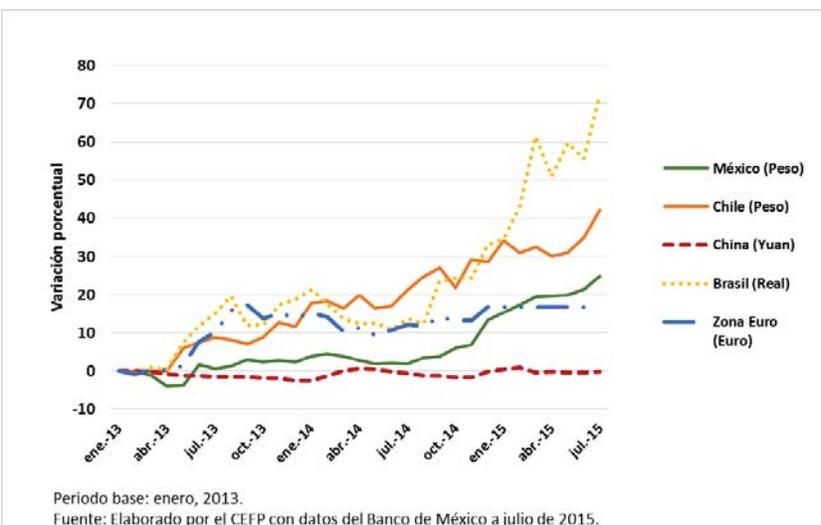
Además, los mercados se han mantenido a la expectativa con las diferencias observadas y esperadas en la evolución de la política monetaria en las principales economías avanzadas, particularmente de la Reserva Federal Estadounidense.

No obstante, los movimientos en el tipo de cambio nacional han sido de menor magnitud que en la mayoría de las economías emergentes.

Al analizar el comportamiento de los tipos de cambio de algunas divisas seleccionadas, se puede observar que a julio de 2015, México experimentó una depreciación acumulada de 24.89 por ciento desde enero de 2013; en el mismo periodo, el Euro presentó una caída en 16.63 por ciento del valor de su moneda.

Chile y Brasil son los que se vieron más afectados, acumulando una depreciación de 42.28 y 71.96 por ciento, respectivamente; China ha transitado por periodos mixtos de apreciación y depreciación de su divisa, para terminar acumulando durante estos dos años 0.16 por ciento de apreciación, esto incluye la reciente devaluación del yuan, la cual se realizó mediante decreto del Banco Central de China con el objetivo de reanimar su economía (Ver gráfica 1).

Gráfica 1. Variación acumulada del tipo de cambio, 2013 - 2015/julio



4. Intervenciones del Banco Central ante la depreciación del peso frente al dólar

Banxico ha reiterado la posibilidad de que eventos como: un crecimiento de la economía mundial menor al previsto y la incertidumbre sobre la velocidad en que la Reserva Federal normalizará su política monetaria, podrían intensificar la volatilidad en los mercados financieros y en los tipos de cambio de las economías emergentes.

Por ello, Banxico ha venido aconsejando mantenerse atentos ante cualquier eventualidad que amerite su intervención a través de diferentes mecanismos.

El 8 de diciembre de 2014, la Comisión de Cambios del Banxico anunció la aplicación de subasta de divisas que consiste en:

“Ofrecer diariamente 200 millones de dólares mediante subastas a un tipo de cambio mínimo equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil inmediato anterior conforme a las disposiciones del Banco de México más 1.5 por ciento”.

“De esta manera, la subasta resultará en asignaciones únicamente cuando el tipo de cambio

presente una depreciación, entre sesiones, cuando menos de 1.5 por ciento. Este instrumento ya se ha utilizado con éxito en otros episodios de volatilidad transitoria en los mercados financieros, siendo su objetivo principal proveer de liquidez al mercado cambiario en caso de que ello llegare a ser necesario” (Banxico, 2014).

El 11 de marzo de 2015, el Banco Central anunció medidas preventivas adicionales para proveer liquidez al mercado cambiario, consistentes en:

- Reducir el ritmo de acumulación de las reservas internacionales por tres meses en una proporción equivalente a una cuarta parte de la acumulación neta esperada para los próximos meses (del 11 de marzo al 8 de junio de 2015 Banxico ofreció 52 millones

de dólares diarios mediante subastas sin precio mínimo).

- Mantener el mecanismo de subastas diarias anunciado por la Comisión de Cambios el pasado 8 de diciembre.

Debido a que el panorama internacional continuó moviéndose dentro de un entorno sinuoso, Banxico informó, el 22 de mayo de 2015, que mantendría los mecanismos de subasta de dólares para proveer liquidez al mercado cambiario, consistentes en continuar:

- Reduciendo el ritmo de acumulación de las reservas internacionales hasta el 29 de septiembre de 2015 en una proporción equivalente a una tercera parte (ya no una cuarta como lo fue del 11 de marzo a la fecha) de la acumulación neta esperada para los doce meses siguientes a mayo de 2015;
- Utilizando el mecanismo de subastas de dólares sin precio mínimo que opera desde el 11 de marzo de 2015.

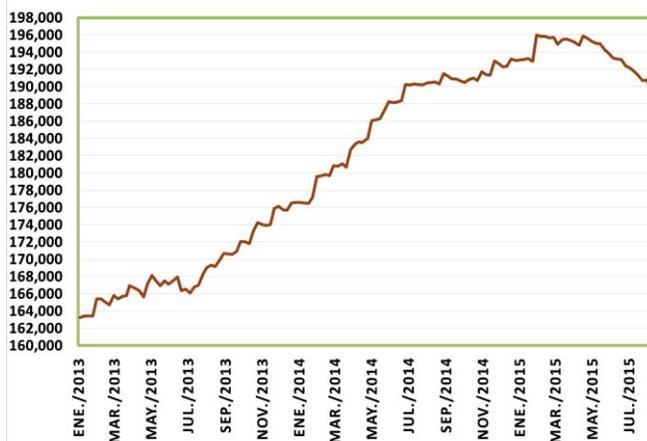
Además, Banxico señaló que se mantendría el mecanismo de subastas diarias anunciado el 8 de diciembre de 2014. Cabe señalar que el 30 de julio de 2015, Banxico informó que la Comisión de Cambios amplió las medidas preventivas que ha venido llevando a cabo con el fin de proveer de mayor liquidez al

mercado cambiario, por lo que realizará las siguientes acciones hasta el 30 de septiembre de 2015:

- Se incrementa de 52 a 200 millones de dólares el monto a ofrecer en las subastas sin precio mínimo.
- Se mantiene el mecanismo de subastas diarias anunciado el 8 de diciembre, pero a partir del 31 de julio el precio mínimo será el equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil anterior incrementado ya no en 1.5 por ciento sino en 1 por ciento.

Además, Banxico ha señalado que el nivel de reservas internacionales es alto en comparación con años pasados, por lo que se considera que la cantidad de reservas son suficientes para mantener el mecanismo.

Gráfica 2. Reservas Internacionales, 2013 - 2015/julio
(millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

Consideraciones Finales

Aunque no se puede descartar que sigan presentándose casos de volatilidad que impacten en la cotización del peso, se espera que el régimen de tipo de cambio flexible contribuya claramente al amortiguamiento razonable de choques externos.

Cabe señalar que, de acuerdo a Banxico, el nivel de reservas internacionales se ubica en 188.3 mil millones de dólares, lo que se considera un nivel razonable para sostener el mecanismo de subastas.

Banxico anticipa que las políticas monetarias que se implementarán durante el año por parte de la mayoría de las economías seguirán diferentes direcciones y no descarta nuevos episodios de volatilidad por lo que estará atento a la evolución de los mercados internacionales.

Referencias bibliográficas:

Banco de México, Informe Trimestral, julio-septiembre 2014. [Consulta: 13 de agosto de 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Informe Trimestral, octubre-diciembre 2014. [Consulta: 14 de agosto de 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Informe Trimestral, enero-marzo 2015. [Consulta: 14 de agosto de 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Informe Trimestral, abril-junio 2015. [Consulta: 14 de agosto de 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Anuncio de la Comisión de Cambios del 26 de noviembre de 2014. [Consulta: 13 de agosto 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Anuncio de la Comisión de Cambios del 8 de diciembre de 2014. [Consulta: 13 de agosto de 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Anuncio de Política Monetaria del 30 de julio de 2015 [Consulta: 13 de agosto de 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Minuta No. 37 con motivo de la decisión de Política Monetaria anunciada el 30 de julio de 2015 [Consulta: 14 de agosto de 2015], disponible en: < <http://www.banxico.org.mx>>.

_____, La Economía y la Política Monetaria en 2015. [Consulta: 17 de agosto de 2015], disponible en: <<http://www.banxico.org.mx>>.

_____, Estadísticas en línea. [Consulta: 17 de agosto de 2015], disponible en: <<http://www.banxico.org.mx/estadisticas/index.html>>.

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx