

Nota Informativa

31 de marzo de 2023

Fortaleza del tipo de cambio frente al contexto financiero internacional

Introducción

En los primeros 90 días de 2023, el promedio del Tipo de Cambio (TC) FIX¹ fue de 18.6559 pesos por dólar (ppd), lo que implicó una apreciación de 9.01%, con respecto al valor medio alcanzado en el mismo periodo de 2022 (20.5037 ppd).

En lo que va del año, el TC llegó a cotizarse a su nivel más bajo de 17.9662 ppd (8 de marzo), lo que significó una apreciación de 7.73 por ciento, con respecto al nivel cambiario de cierre del 2022. De enero hasta los primeros nueve días de marzo de 2023, el TC mantuvo un comportamiento ordenado; sin embargo, a partir del 10 de marzo, con el colapso del banco estadounidense Silicon Valley Bank (SVB), la moneda mexicana estuvo presionada. No obstante, luego de la intervención de las autoridades financieras de Estados Unidos para dotar de mayor confianza al sistema

¹ El Tipo de Cambio FIX (precio de una moneda en términos de otra) es determinado por el Banco de México y es utilizado para solventar obligaciones denominadas en dólares liquidables en la República Mexicana.

bancario de ese país, el TC ha recuperado los niveles alcanzados previamente. De tal forma que, el último día de marzo cotizó en 18.0415 ppd, su cuarto mejor nivel del año.

Cabe recordar que, el mercado cambiario está condicionado principalmente por factores externos, relacionados con el contexto financiero internacional.

Desde este contexto, el objetivo de la presente nota es analizar el comportamiento del TC durante el primer trimestre de 2023, distinguiendo los últimos acontecimientos de la banca mundial, que han propiciado un entorno de mayor volatilidad y aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales.

1. Evolución del Tipo de cambio entre 2020 y 2022. Contexto Internacional

Derivado del inicio de la pandemia de COVID-19, el 24 de marzo de 2020, el Tipo de Cambio (TC) alcanzó un nivel máximo histórico de 25.1185 ppd, en un entorno de elevada incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros internacionales. No obstante lo anterior, en los últimos meses de 2020, las variables financieras, entre ellas el TC, comenzaron a estabilizarse como resultado de la reactivación económica global; la prolongación de los estímulos monetarios² y fiscales de los gobiernos y bancos centrales; así como, por el desarrollo de diversas vacunas contra el COVID-19 y los planes de vacunación en diferentes países.

² Las principales medidas de contención que se aplicaron, fueron: la reducción en las tasas de interés (abaratamiento en el costo del dinero); el financiamiento a los agentes económicos, por medio de préstamos a tasas accesibles; la compra ilimitada de bonos; la inyección de liquidez al sistema financiero, entre otras.

En este sentido, el peso mexicano cerró 2020, en 19.95 pesos por dólar (ppd); en tanto que en el año tuvo un promedio de 21.50 ppd, 224 centavos mayor a la cotización alcanzada en el mismo periodo de 2019 (19.26 ppd).

Durante 2021, el marco financiero internacional se caracterizó por las presiones inflacionarias derivadas de los incrementos en los precios de los energéticos, las afectaciones en las cadenas de suministro y los procesos productivos a raíz de la pandemia; la reducción acelerada de la compra de bonos y activos por parte de los principales bancos centrales, con el objetivo de transitar hacia la normalización de sus posturas monetarias; así como, el escalamiento de tensiones geopolíticas mundiales.

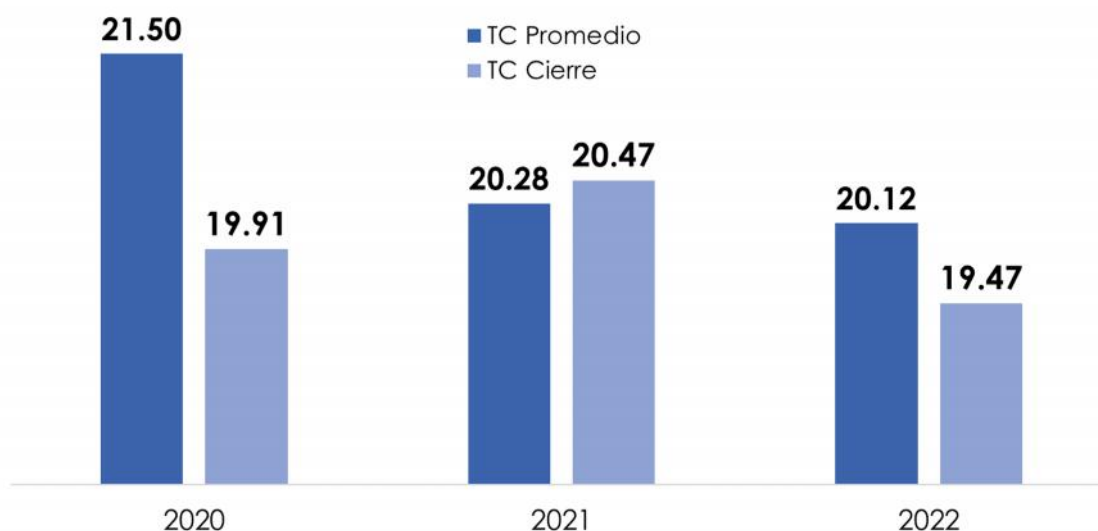
El tipo de cambio al cierre de 2021 alcanzó un nivel de 20.47 ppd y promedió durante el año 20.28 ppd, esta última cifra fue menor en 122 centavos a la cotización media que registró la moneda nacional en 2020 (21.50 ppd).

Durante 2022, persistieron los elevados niveles de inflación, por arriba de los objetivos en la mayoría de los países; una política monetaria restrictiva aplicada por los principales bancos centrales para contener la inflación; y la expectativa de una mayor desaceleración económica global. No obstante lo anterior, las presiones inflacionarias mostraron una tendencia a la baja ante la perspectiva de una pérdida de dinamismo de la economía mundial; mientras que, el ritmo de los ajustes a las tasas de interés de referencia se moderó.

En este contexto, el tipo de cambio cerró 2022 en 19.47 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 4.89 por ciento respecto al cierre de 2021 (20.09 ppd). El promedio durante el año fue de 20.12 ppd, 16 centavos menor a la cotización promedio de 2021 (20.28 ppd).

Tipo de Cambio¹, 2020 - 2022

(pesos por dólar, promedio y fin de periodo)



1/ Tipo de Cambio pesos por dólar EUA, fecha de determinación (FIX).
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Cabe señalar que, a partir de junio de 2021, el Banco Central de México terminó con el ciclo de relajamiento monetario iniciado desde agosto de 2019 y comenzó a endurecer su política monetaria con la finalidad de hacer frente a las presiones inflacionarias que se gestaron a partir de abril de 2021; de tal forma que, durante la segunda mitad de 2021, aplicó cinco incrementos consecutivos a su tasa de referencia (150 puntos base [pb]); ocho aumentos adicionales (500 pb) en 2022; y dos más en lo que va de 2023 (75 pb). Es decir, desde junio de 2021, el Banco de México (Banxico) ha realizado quince incrementos consecutivos (725 pb) a la tasa de interés objetivo, situándola en un nivel de 11.25 por ciento. En su última reunión de política monetaria del 30 de marzo de 2023, el Banco Central aplicó un ajuste a su tasa de interés de referencia de 25 pb. Es de resaltar que, Banxico menciona, en el comunicado correspondiente a dicha reunión que, con esta acción de política monetaria, se reduce el ritmo de incrementos a la

tasa de referencia; previendo que la inflación converja a la meta de 3 por ciento en el cuarto trimestre de 2024.

En particular, desde la última decisión de política monetaria, la moneda nacional registró una apreciación, en un entorno de mayor volatilidad y aversión al riesgo, causado por las dificultades que atraviesan algunas instituciones bancarias en Estados Unidos y Europa. No obstante lo anterior, en su comunicado, Banxico menciona que se mantendrá atento ante cualquier posible impacto en el sistema financiero nacional; además asegura que, la banca en México cumple con los requerimientos regulatorios de liquidez y capitalización.

Por su parte, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), a fin de controlar los altos niveles de inflación registrados desde 2021 y lograr que ésta regrese al objetivo de 2 por ciento, acumuló, desde marzo de 2022, nueve incrementos consecutivos (475 pb) a su tasa de interés de referencia; por lo que, el rango objetivo de la tasa de fondos federales se ubicó entre 4.75 y 5.00%, a final del primer trimestre de 2023.

Tasa o rango objetivo de fondos federales del FOMC*

	Fecha	Cambio (puntos base)	Rango (%)
2021	27 de enero	-	0.00-0.25
	17 de marzo	-	0.00-0.25
	28 de abril	-	0.00-0.25
	16 de junio	-	0.00-0.25
	28 de julio	-	0.00-0.25
	22 de septiembre	-	0.00-0.25
	03 de noviembre	-	0.00-0.25
	15 de diciembre	-	0.00-0.25
2022	26 de enero	-	0.00-0.25
	16 de marzo	+25	0.25-0.50
	04 de mayo	+50	0.75-1.00
	15 de junio	+75	1.50-1.75
	27 de julio	+75	2.25-2.50
	21 de septiembre	+75	3.00-3.25
	02 de noviembre	+75	3.75-4.00
	14 de diciembre	+50	4.25-4.50
2023	01 de febrero	+25	4.50-4.75
	22 de marzo	+25	4.75-5.00

*FOMC: Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos.

Cabe señalar que, en su última reunión de política monetaria (celebrada los días 21 y 22 de marzo), la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos y su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) decidió por unanimidad incrementar en 25 puntos base (pb), la tasa de interés de referencia, para ubicarse en un nivel de entre 4.75 y 5.0%, en línea con las expectativas del mercado.

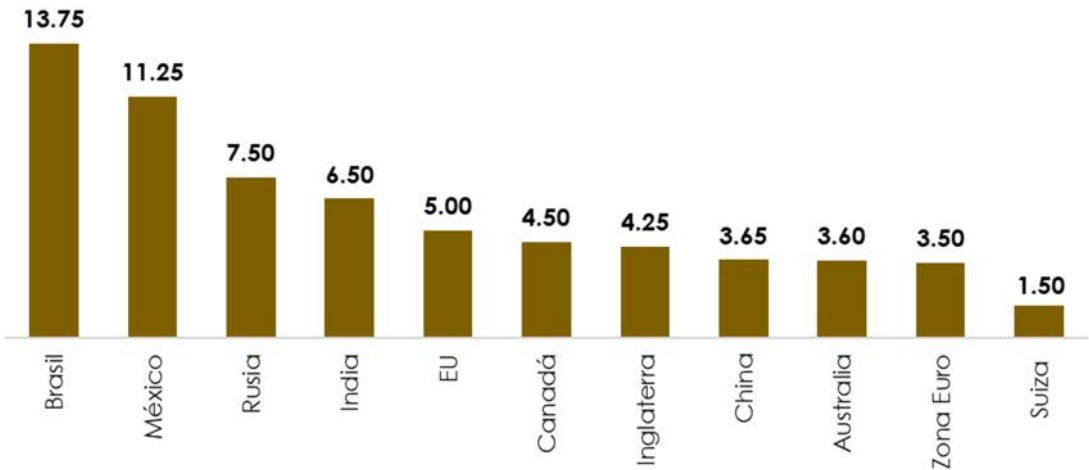
Además, con respecto a la incertidumbre bancaria que prevalece en Estados Unidos, el comunicado de la Reserva Federal (FED) menciona que, es probable que los agentes económicos enfrenten condiciones crediticias más estrictas, que afecten a la actividad económica y la inflación; sin embargo, el FOMC destaca que el sistema bancario estadounidense se mantiene sólido y resiliente.

Con relación a las previsiones sobre la evolución de las tasas de interés, para finales de 2023, la mayoría de los miembros de la FED esperan que el rango objetivo para la tasa de fondos federales se situé entre 5.0 y 5.25 por ciento.

En línea con lo anterior y con el objetivo de enfrentar el escenario financiero internacional, caracterizado por altos niveles de inflación, los principales Bancos Centrales han endurecido sus posturas monetarias, incrementando sus tasas de interés de referencia.

En este sentido, Brasil (13.75%), México (11.25%), Rusia (7.50%), India (6.50%) y Estados Unidos (5.0%) son países con las mayores tasas de referencia, mientras que la Zona Euro (3.50%) y Suiza (1.50%) mantienen menores niveles.

Tasas de Interés de Política Monetaria, 2023 / Marzo
(porcentaje)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de investing.com

2. El Tipo de Cambio durante los primeros tres meses de 2023

Durante enero y febrero de 2023, el TC FIX promedió 18.99 y 18.60 ppd, respectivamente; niveles inferiores a los registrados en los mismos meses de

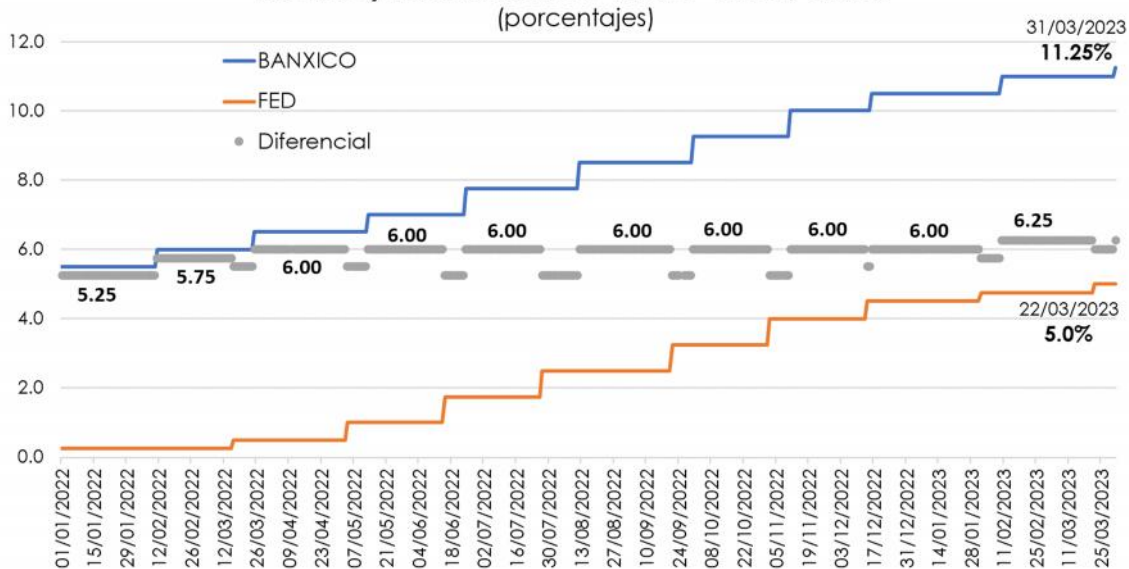
2022 (20.50 y 20.45 ppd) lo que significó una apreciación para la moneda nacional de 7.37 y 9.05%, en cada mes.

Por otro lado, en los primeros nueve días de marzo, el TC promedió 18.0657 ppd, por lo que, peso mexicano registró una apreciación de 13.63 por ciento, respecto al valor medio alcanzado en el mismo periodo de 2022; incluso un día antes (el 8 de marzo de 2023), el TC cotizó por debajo de los 18 ppd (17.9662), su nivel más bajo desde septiembre de 2017.

En lo que va del año, el tipo de cambio ha mantenido un comportamiento ordenado, como resultado del amplio diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos, la dinámica del sector exportador, los ingresos provenientes de remesas e inversión extranjera directa; así como, la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país.

Ante los altos niveles de inflación registrados en los últimos meses, tanto la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) como el Banco de México, han endurecido su política monetaria con incrementos a su tasa de interés de referencia. En este sentido, a finales de marzo el rango objetivo de la tasa de fondos federales de Estados Unidos se ubicó entre 4.75 y 5.00%; mientras que la tasa de política monetaria de Banxico se estableció en 11.25%, lo que representó un diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos de 625 puntos base (pb).

Evolución del Diferencial de las Tasas de Interés de Referencia de México y Estados Unidos^{1/}, 2022 - 2023 / Marzo



1/ Límite superior del rango objetivo de la tasa de fondos federales.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México (Banxico) y la Reserva Federal de Estados Unidos (FED).

El amplio diferencial entre las tasas de interés de Estados Unidos y México es un elemento que ha contribuido a la mayor demanda por moneda mexicana, lo que propiciado su apreciación frente al dólar. Adicionalmente, los flujos de inversión extranjera, turismo y remesas, aunado a la dinámica del sector exportador mexicano, han permitido la revalorización del peso.

No obstante lo anterior, el pasado 10 de marzo de 2023, los mercados financieros a nivel mundial comenzaron a experimentar una mayor aversión al riesgo, originada por la suspensión, por parte de las autoridades reguladoras de Estados Unidos del banco estadounidense Silicon Valley Bank (SVB), entidad especializada en financiamiento a empresas emergentes del sector tecnológico. El 12 de marzo de 2023, dos días después del colapso de SVB, adicionalmente los reguladores cerraron otro banco:

Signature Bank, asumiendo el control, en ambos casos, la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés).³

Como resultado del incremento de la volatilidad en los mercados financieros a nivel global, el 15 de marzo, los precios de las acciones de algunos bancos de Europa presentaron importantes minusvalías; tal es el caso del banco suizo Credit Suisse, cuyos títulos cayeron más de 20 por ciento, le siguieron: BNP Paribas (-10.11%); BBVA (-9.60%); ING Group (-9.58%); Deutsche Bank (-9.25%); Barclays PLC (-9.09%), entre otros.

Cabe señalar que, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el 15 de marzo, emitió un comunicado en el que expuso la situación de la Banca en México, afirmando que: *“Los bancos que operan en México cuentan con solidez en sus niveles de capitalización, liquidez y calidad en su cartera de crédito”*,⁴ por lo que, descartó algún riesgo sistémico que pudiera afectar a la banca.

En este contexto de turbulencia financiera, el TC FIX cotizó a mediados de marzo en 18.9972 ppd, lo que representó una depreciación para la moneda mexicana de 5.74 por ciento, respecto al nivel más bajo reportado durante el mes: 17.9662 ppd (8 de marzo de 2023).

Además, el 24 de marzo el TC estuvo presionado por nuevas turbulencias bancarias en Europa, ante el desplome (hasta 15 por ciento) en el valor de las acciones del banco alemán Deutsche Bank.

³ La FDIC garantizó los depósitos asegurados y no asegurados de las entidades financieras SVB y Signature Bank, a fin de generar confianza en el sistema bancario de Estados Unidos.

⁴ CNBV. El sistema bancario en México está sano y bien capitalizado (15 de marzo de 2023). Disponible en: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BANCA-MULTIPLE/Prensa%20Sector%20Bancario/Comunicado%20de%20Prensa%2004%20El%20sistema%20bancario%20en%20M%C3%A9xico%20est%C3%A1%20sano%20y%20bien%20capitalizado.pdf>

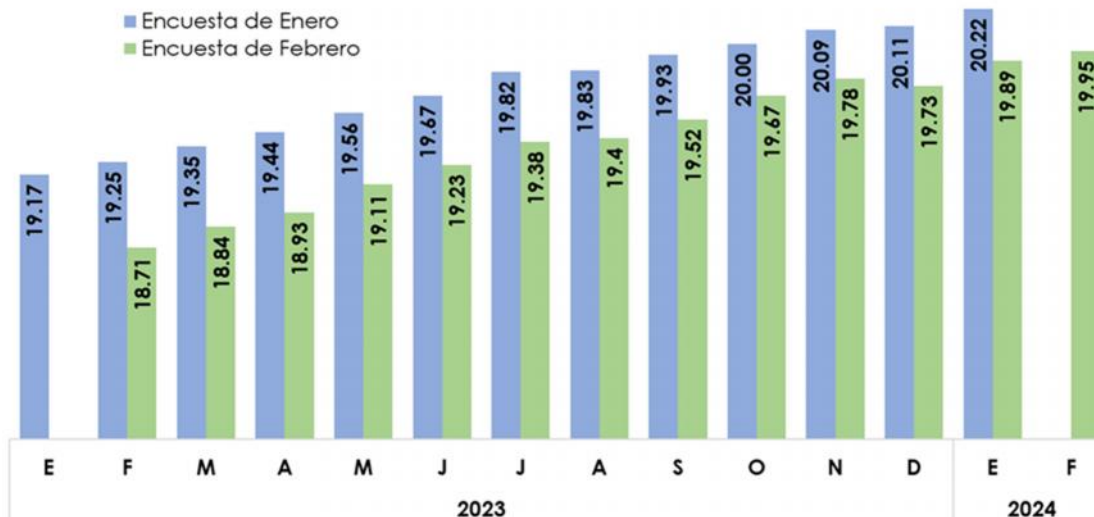
No obstante lo anterior, al 31 de marzo, la moneda nacional acumuló una apreciación de 7.34 por ciento, respecto al nivel de cierre de 2022 (19.4715 ppd). Asimismo, en lo que va del año, el TC registra un promedio de 18.6559 ppd, nivel inferior en 185 centavos (-9.01%) al valor medio alcanzado en el primer trimestre de 2022 (20.5037 ppd).

3. Expectativas del Tipo de Cambio durante 2023

En la encuesta de Banxico de febrero de 2023, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 19.73 ppd para el cierre de 2023, cifra menor en 38 centavos al pronóstico del mes previo (20.68 ppd).

Por su parte, los Criterios Generales de Política Económica de 2023 (CGPE-2023) proyectaron un nivel de la paridad cambiaria de 20.6 ppd, para el cierre del presente año, cifra superior a la pronosticada por el sector privado (19.73 ppd).

Expectativas Mensuales del Tipo de Cambio, 2023 y 2024 (pesos por dólar promedio del mes^{1/})



1/ Para diciembre se refiere a la expectativa al cierre del año.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Enero y Febrero de 2023; Banco de México.

Por su parte, los especuladores del Mercado de Futuros de Chicago, después de operar por varias semanas en contra del peso mexicano, es decir, hacia una depreciación, en los últimos días de marzo incrementaron sus posiciones largas⁵, esto es, que apuntan por la apreciación de la moneda mexicana. De tal forma que, la tendencia de las posturas de los inversionistas en el mercado de futuros se revirtió y se espera que el precio de la divisa local se eleve, es decir que se aprecie.

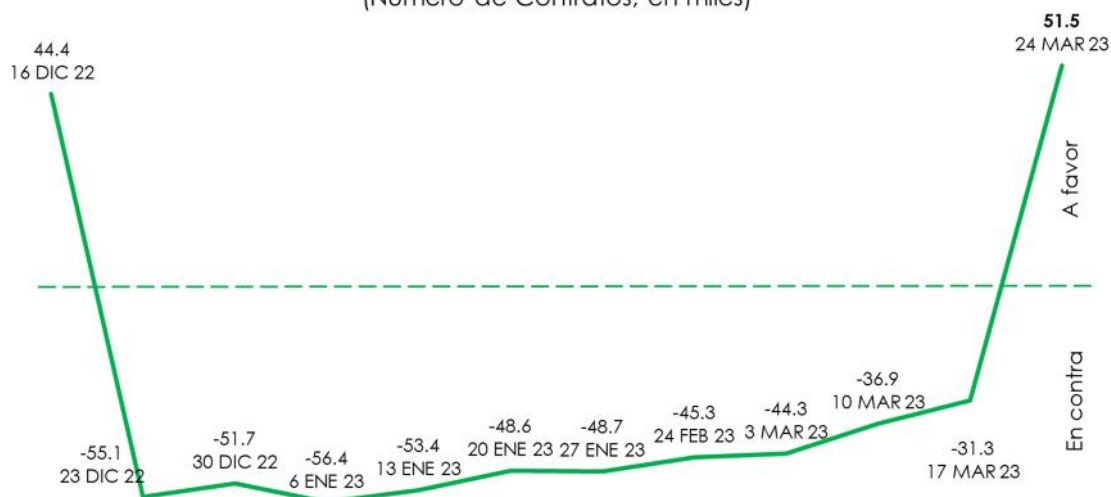
En este sentido, las posiciones netas especulativas⁶ cerraron el 24 de marzo en 51 mil 500 contratos a favor de la apreciación del peso mexicano.

⁵ La **posición larga** se entiende como la compra de un activo financiero (en este caso, el peso mexicano) con la previsión de que éste pueda subir de valor en el futuro; mientras que la **posición corta** se refiere a la venta del activo financiero, ante la expectativa sobre la caída en el valor del mismo.

⁶ El informe semanal de las Posiciones Netas Especulativas de la Comisión del Comercio de Futuros sobre Materias Primas (CFTC por sus siglas en inglés) presenta la diferencia entre el

Posiciones Netas Especulativas del Peso en el Mercado de Futuros de Chicago, 2023 / Marzo

(Número de Contratos, en miles)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de investing.com

4. Comentarios Finales

La fortaleza de la economía mexicana ha permitido sortear la reciente turbulencia financiera sin que esta se haya transmitido de manera significativa al sector financiero nacional debido al nivel de las reservas internacionales, las entradas de flujos de divisas por remesas, turismo e Inversión Extranjera Directa (IED).

Adicionalmente, el amplio diferencial entre las tasas de interés de México y Estados Unidos es un factor que ha contribuido a la apreciación cambiaria, al incrementar la demanda por la moneda nacional.

volumen de las posiciones futuras de peso mexicano largas y cortas abiertas por operadores no comerciales (especulativos). De esta forma, el indicador representa el volumen neto de posiciones largas del peso mexicano en los Estados Unidos.

Fuentes de Información

Banco de México, *Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 9 de febrero de 2023*. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6C23C599-227C-FE6F-CF3D-37325C858154%7D.pdf>

Banco de México (Banxico). *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 30 de marzo de 2023, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BB5CDF10E-D32B-9E92-3E8E-13BB22940D60%7D.pdf>

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *El sistema bancario en México está sano y bien capitalizado*, comunicado de prensa 15 de marzo de 2023. Disponible en: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BANCA-MULTIPLE/Prensa%20%20Sector%20Bancario/Comunicado%20de%20Prensa%2004%20El%20sistema%20bancario%20en%20M%C3%A9xico%20est%C3%A1%20sano%20y%20bien%20capitalizado.pdf>



www.cefp.gob.mx



[@CEFP_diputados](https://www.facebook.com/CEFP_diputados)



[@CEFP_diputados](https://twitter.com/CEFP_diputados)