



DEPRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO MEXICANO Y SU RELACIÓN CON INFLACIÓN Y EXPORTACIONES

Héctor Ruiz Ramírez

Resumen: en los meses recientes, el peso mexicano ha tenido una fuerte depreciación con relación al dólar estadounidense. Las causas se atribuyen sobre todo a fenómenos externos a la economía mexicana, así como a la especulación que provoca una alta volatilidad. Sin embargo, sin restar importancia a estos aspectos, es necesario analizar en este periodo el comportamiento de la inflación y las exportaciones mexicanas, sobre todo las referidas al petróleo, con la finalidad de buscar alguna relación con la depreciación del tipo de cambio del peso mexicano.

Palabras clave: tipo de cambio; peso mexicano; inflación; exportaciones; petróleo.

Introducción

El análisis del tipo de cambio por parte de los teóricos, ha dado como resultado el surgimiento de teorías que lo tratan de explicar mediante las tasas de interés, la balanza de pagos y los precios.

Bajo estos enfoques han surgido teorías como el Enfoque tradicional de Flujos; la Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo (TPPA), tanto en su versión absoluta como relativa; la Teoría de la Paridad de los Tipos de Interés y el Efecto Fischer.

También se pueden mencionar los modelos estructurales del tipo de cambio, entre los que destaca el enfoque tradicional de flujos, y el enfoque de activos en sus versiones de modelos monetarios y modelos de equilibrio de cartera (Simón, 2011).

En el contexto de México, en diferentes investigaciones se ha demostrado que la devaluación ha sido favorable para la exportación de bienes, al mismo tiempo, que

existen mecanismos contractivos directos e indirectos sobre la economía en su conjunto, derivados de las condiciones estructurales de la economía mexicana surgidos en el período de sustitución de importaciones; pero falta investigar aquellos elementos teóricos sobre la manera en que las devaluaciones afectan determinados sectores de la economía mexicana (Mendoza, 1996).

En las últimas décadas ha habido una insuficiente explicación sobre las variaciones del tipo de cambio, entre el peso mexicano y el dólar estadounidense, ya que normalmente se aducen argumentos de acuerdo al enfoque teórico del poder de compra sobre desviaciones temporales con respecto a un tipo de cambio en equilibrio en el largo plazo, el cual es explicado mediante los cambios de la inflación entre países. Pero existen variaciones bruscas que deben de analizarse a través de factores económicos, como tasas de inflación e interés, balanza de pagos; y de factores políticos y sociales (Morales, 2008).

El tipo de cambio actual

México ha adoptado un régimen cambiario de libre flotación, desde el 22 de diciembre de 1994 y hasta el presente¹.

Sin embargo, no es un régimen cambiario de libre flotación totalmente puro, ya que el Banco de México, como banco central de la nación, interviene cuando lo considera conveniente, comprando o vendiendo divisas para tratar de evitar fluctuaciones bruscas.

En la actualidad el tipo de cambio del peso mexicano se ha visto impactado, tanto por factores internos, como externos.

Ante una explicación sencilla de oferta y demanda de dólares en México, se puede mencionar que cuando existe una menor cantidad de dólares en el país, y la demanda de los mismos sube, su precio se incrementa. La relación inversa

¹ Se puede consultar del mismo autor, el artículo "Para entender el tipo de cambio del peso mexicano", donde se abordan diversos conceptos que giran en torno al tipo de cambio del peso mexicano

también se manifiesta en el caso contrario. Esta sería una de las explicaciones en la actualidad del aumento del valor del dólar con relación al peso mexicano, debido a la caída de los precios del petróleo, uno de los principales productos de exportación y de generación de divisas.

Los ingresos petroleros son una parte importante en la estructura actual de la economía mexicana y de su financiamiento. Tradicionalmente de estos ingresos ha dependido aproximadamente una tercera parte del presupuesto nacional. Si este se ve reducido, ello se va a ver reflejado, entre otros renglones, en el crecimiento de la economía, y por ende, en el empleo.

Con relación al tipo de cambio, es a partir de diciembre de 2014 cuando se observa una mayor depreciación del peso mexicano con respecto al dólar, situación que se ve plenamente expresada durante todo 2015, según se puede apreciar, tanto en la tabla 1 como en la gráfica 1. Tan solo en este periodo (diciembre 2014-agosto 2015) el nivel de depreciación fue de 14%. De enero de 2014 a agosto de 2015, fue de 25%.

En principio se supondría que ello podría deberse a una mayor inflación en México con relación a su principal socio comercial, Estados Unidos, o una menor afluencia de divisas por una caída en las exportaciones, sin dejar de tomar en cuenta el aspecto especulativo.

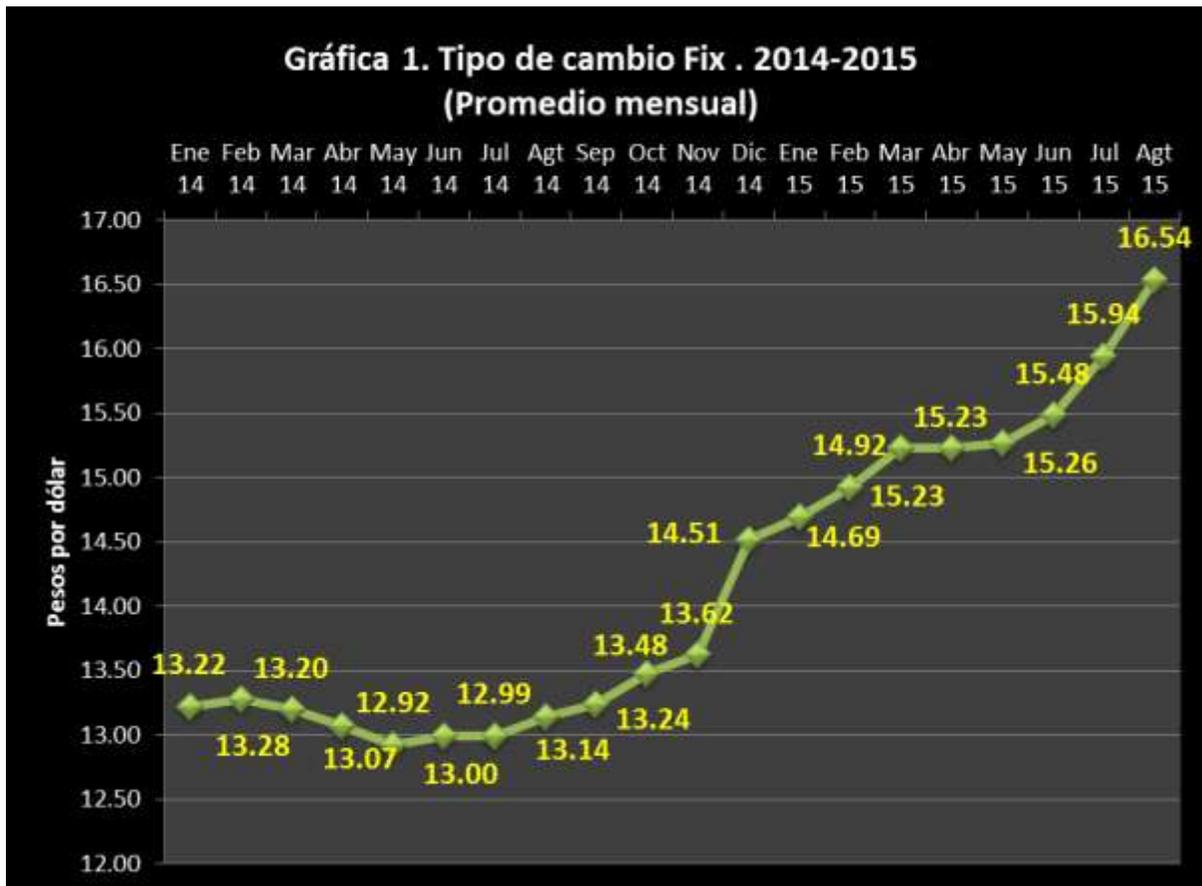
Tabla 1. Tipo de cambio Fix. 2014-2015
(Promedio mensual)

Periodo	Pesos por dólar	Periodo	Pesos por dólar
Enero 2014	13.22	Noviembre 2014	13.62
Febrero 2014	13.28	Diciembre 2014	14.51
Marzo 2014	13.20	Enero 2015	14.69
Abril 2014	13.07	Febrero 2015	14.92
Mayo 2014	12.92	Marzo 2015	15.23

Junio 2014	13.00	Abril 2015	15.23
Julio 2014	12.99	Mayo 2015	15.26
Agosto 2014	13.14	Junio 2015	15.48
Septiembre 2014	13.24	Julio 2015	15.94
Octubre 2014	13.48	Agosto 2015	16.54

Fuente: elaboración propia con base en Banxico (2015b)

Si bien es cierto que desde hace algunos meses, la permanente expectativa de incremento en las tasas de interés por parte del Sistema de Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés), banco central de los Estados Unidos, derivó en la volatilidad en el tipo de cambio, fue la caída tanto en los precios internacionales del petróleo, como en la producción nacional del hidrocarburo, lo que provocó la acelerada depreciación del tipo de cambio del peso mexicano.



Fuente: elaboración propia con base en Banxico (2015b)

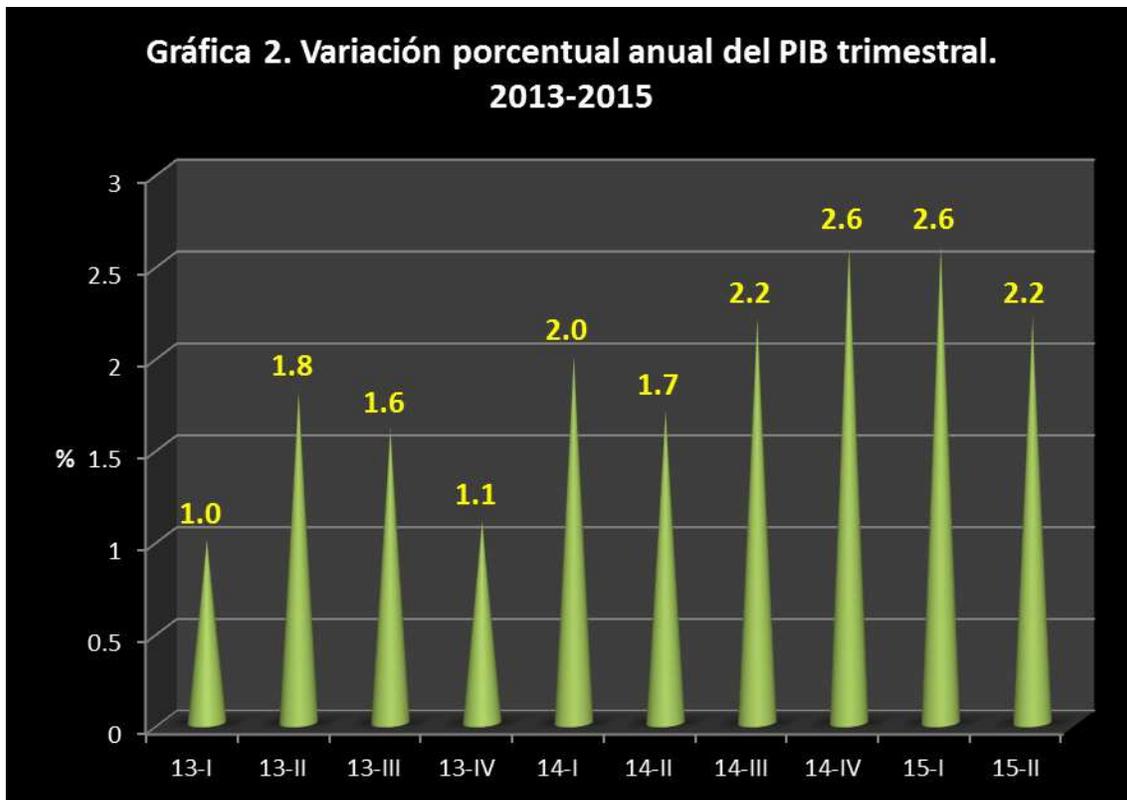
De acuerdo al Gobernador del Banco de México, las principales causas de la actual depreciación del peso mexicano son externas al país, debido a que el dólar pasa por una etapa de fortalecimiento internacional, acompañado de otros fenómenos, tales como la importante caída de los precios internacionales de la mayoría de los bienes básicos y materias primas, como el caso del petróleo y la inminente alza en las tasas de interés en Estados Unidos (Carstens, 2015).

Ante este contexto, resulta interesante analizar lo que ha pasado en la economía mexicana en este periodo, en el crecimiento, la inflación y las exportaciones, sobre todo las petroleras y el impacto en el tipo de cambio.

Tipo de cambio y crecimiento de la economía

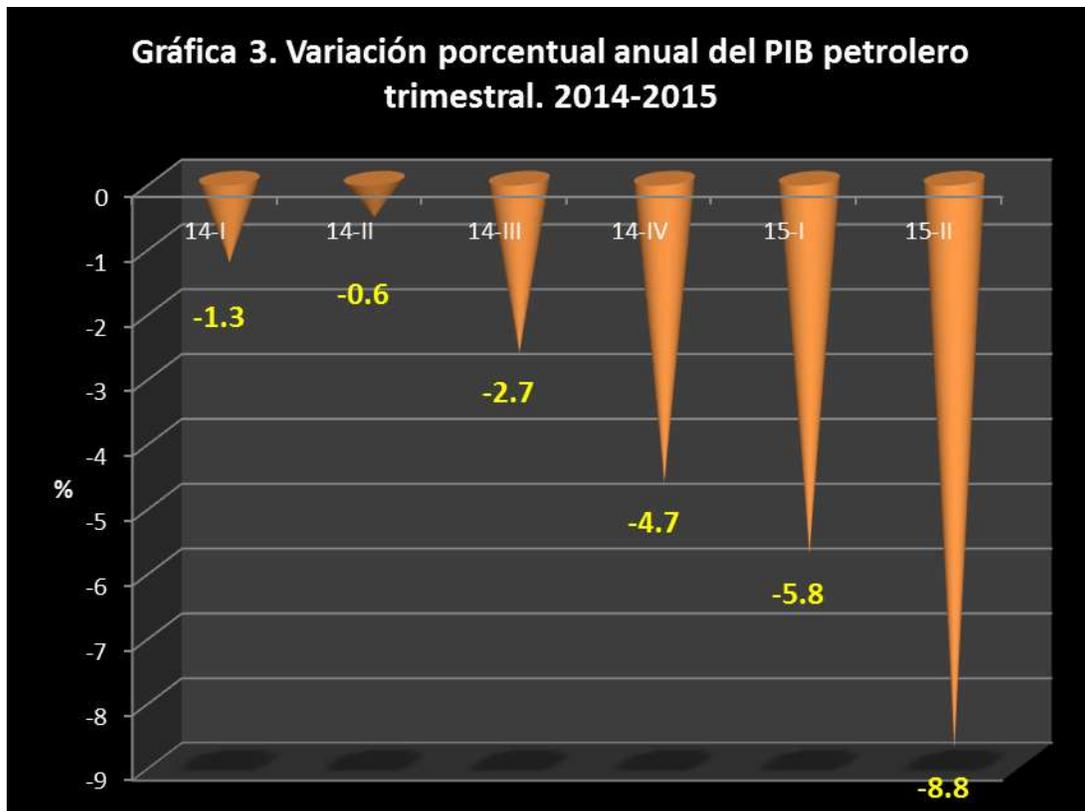
En el periodo que muestra la gráfica 2, se pueden observar las bajas tasas de crecimiento de la economía mexicana. En 2013 el crecimiento del PIB fue de tan solo 1.4% y en 2014, de 2.1%.

Mientras que en el primer semestre de 2015, la cifra registrada fue de 2.4%, menor a la observada en el segundo semestre de 2014, donde la economía mexicana mostraba una leve recuperación, por lo que a partir de 2015, vuelve a mostrar una tendencia descendente.



Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015b)

De manera más específica, en la gráfica 3 se muestra el comportamiento del PIB en el sector petrolero en los últimos seis trimestres, donde en todos los casos se registró una caída, siendo más pronunciada a partir del tercer trimestre de 2014, debido sobre todo a la reducción de la plataforma de producción del sector y a la baja de los precios del petróleo. La caída anual en 2014 fue de -2.4%, mientras que en el primer semestre de 2015, registra una disminución de -7.3%.



Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015b)

El pronóstico de crecimiento del Banco de México para la economía mexicana en 2015, se ubica en el intervalo de 1.7 y 2.5%, estimación menor al pronóstico anterior que fue entre 2.0 y 3.0% (Banxico, 2015a, pág. 3).

Tipo de cambio y precios

La Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo está fundamentada en que un mismo producto debe tener idéntico precio en dos países diferentes. En esencia señala que si se compara el mismo producto entre dos países y por ejemplo se parte de igual precio en ambas naciones, cuando una de ellas tenga mayor

inflación que la otra, deberá depreciar o devaluar su moneda en la misma proporción.

En la actualidad, esta teoría no es de utilidad para explicar lo que está sucediendo con relación a la depreciación del tipo de cambio del peso mexicano.

La alta correlación histórica entre la inflación y la depreciación del tipo de cambio se ha roto, debido a la autonomía del Banco de México, lo que ha permitido contar con una tasa de inflación baja. Ello ha provocado a su vez tasas de interés también bajas (Carstens, 2015).



Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015d)

Anteriormente señalábamos que es a partir de diciembre de 2014 cuando se observa una mayor tasa de depreciación del peso mexicano y en cuanto a la inflación, de haberse trasladado la depreciación a los precios, se hubiese esperado a partir de ese momento o un poco después, una mayor tasa de inflación. Sin embargo la gráfica 4 muestra una caída sustancial de la inflación al pasar de 4.3% en octubre de 2014, a una cifra de 2.59% en agosto de 2015. En la

primera quincena de septiembre, la inflación registra una tasa anualizada de 2.53%.

Cabe señalar que a partir de mayo y hasta la primera quincena de septiembre de 2015, la tasa de inflación ha registrado mínimos históricos, desde que se inició su medición en el año de 1969.

Al compararla con el dato de precios de los Estados Unidos, en junio de 2015, se observa que la inflación en el país vecino aumentó 0.1% por ciento anual, registro muy por debajo de la tasa objetivo de la Reserva Federal (FED) de 2% (SHCP, 2015a).

De incrementarse el nivel de precios en México, impactaría negativamente en el crecimiento de la economía, de por si débil.

Tipo de cambio y exportaciones

Cuando existen variaciones en el tipo de cambio, estas pueden tener un impacto en el comercio internacional. En teoría, ante una depreciación o una devaluación, las exportaciones en el corto plazo, tienden a incrementarse y las importaciones a disminuir. Cuando aparece una apreciación o revaluación, la tendencia es la contraria. Es por ello, que a aquellos agentes económicos que reciben dólares, como los exportadores, les resulta adecuada la depreciación cambiaria, no así a quienes importan.

En consecuencia, si existe una mayor entrada de divisas al país, como el caso del dólar, se tendrá una situación de revaluación o apreciación, mientras que si hay más salidas que ingresos de la divisa, habrá una situación devaluatoria o de depreciación.

La Teoría de la Balanza de Pagos, señala que el tipo de cambio se determina a través de la oferta y demanda de divisas que en el mercado de cambio se negocian, donde el origen inmediato de esas divisas se encuentra en el registro de

todos los renglones de la balanza en cuenta corriente y el movimiento de capitales de carácter autónomo (Torres, 2011).

En los sistemas cambiarios flexibles de libre flotación, la oferta y demanda de divisas, es lo que prácticamente determina el tipo de cambio.

Si existe un frecuente déficit en cuenta corriente, entonces se hace necesario el devaluar o depreciar, según sea el caso, la moneda local.

Por ello resulta interesante analizar lo que ha acontecido en el ámbito de las exportaciones e importaciones mexicanas, en el periodo donde se ha registrado una mayor depreciación del peso mexicano (diciembre 2014-agosto de 2015).

La gráfica 5 muestra la variación anual total de las exportaciones mexicanas en el periodo mensual de enero 2014 a agosto de 2015 y es partir de septiembre de 2014, cuando se inicia una tendencia descendente en las tasas de crecimiento de las exportaciones mexicanas. Coincide en este caso con el periodo señalado en el párrafo anterior.

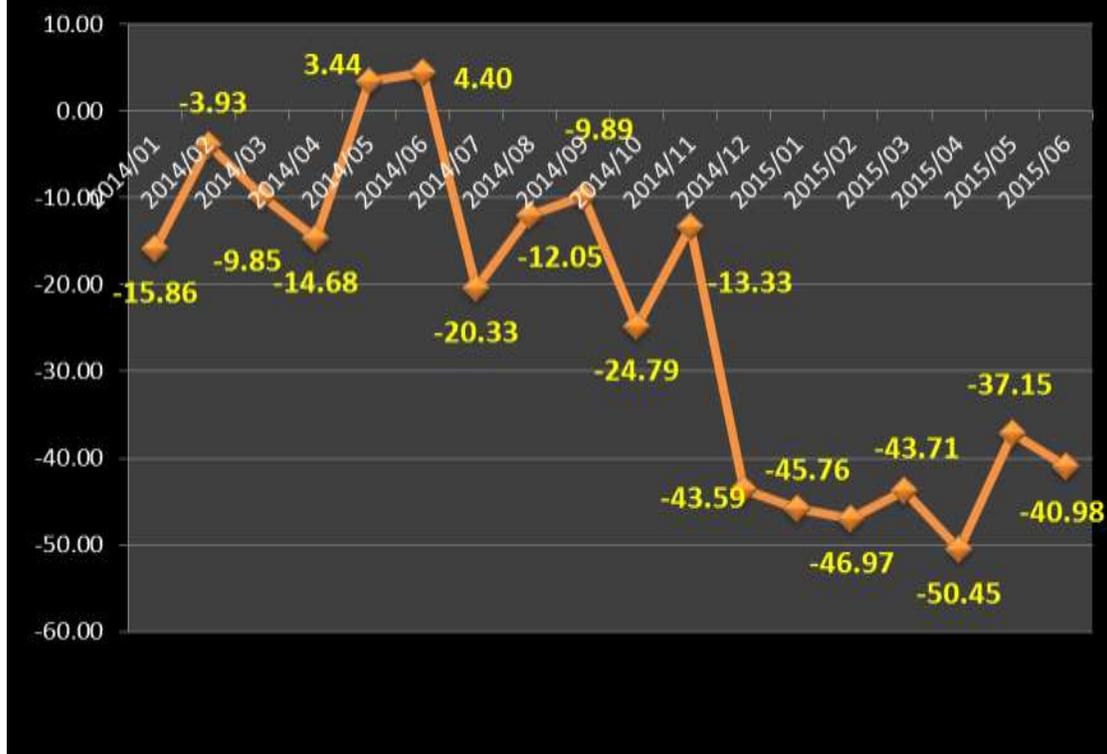
Al interior de este gran total, en el segundo trimestre de 2015, las exportaciones de mercancías tuvieron una baja anual de 3.7%, medida en dólares nominales. Si se elimina el factor estacional, las exportaciones totales disminuyeron a una tasa trimestral de 0.2%. Las exportaciones petroleras y extractivas cayeron a ritmos anuales de 42.8 y 13.8%, respectivamente; mientras que las ventas al exterior de productos agropecuarios y manufactureros se incrementaron 4.7 y 1.4%. En el renglón de las exportaciones no petroleras, específicamente en las automotrices, se registró un aumento anual de 8.4%, mientras que en las no automotrices hubo una disminución de 1.9%. Las importaciones tuvieron una caída anual de 0.9% (SHCP, 2015a).



Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015a)

En cuanto a uno de los renglones más importantes donde se origina una fuerte entrada de divisas al país, como lo es el del valor de las exportaciones petroleras, es a partir de julio de 2014, que se observa una fuerte caída, según se muestra en el cuadro 6.

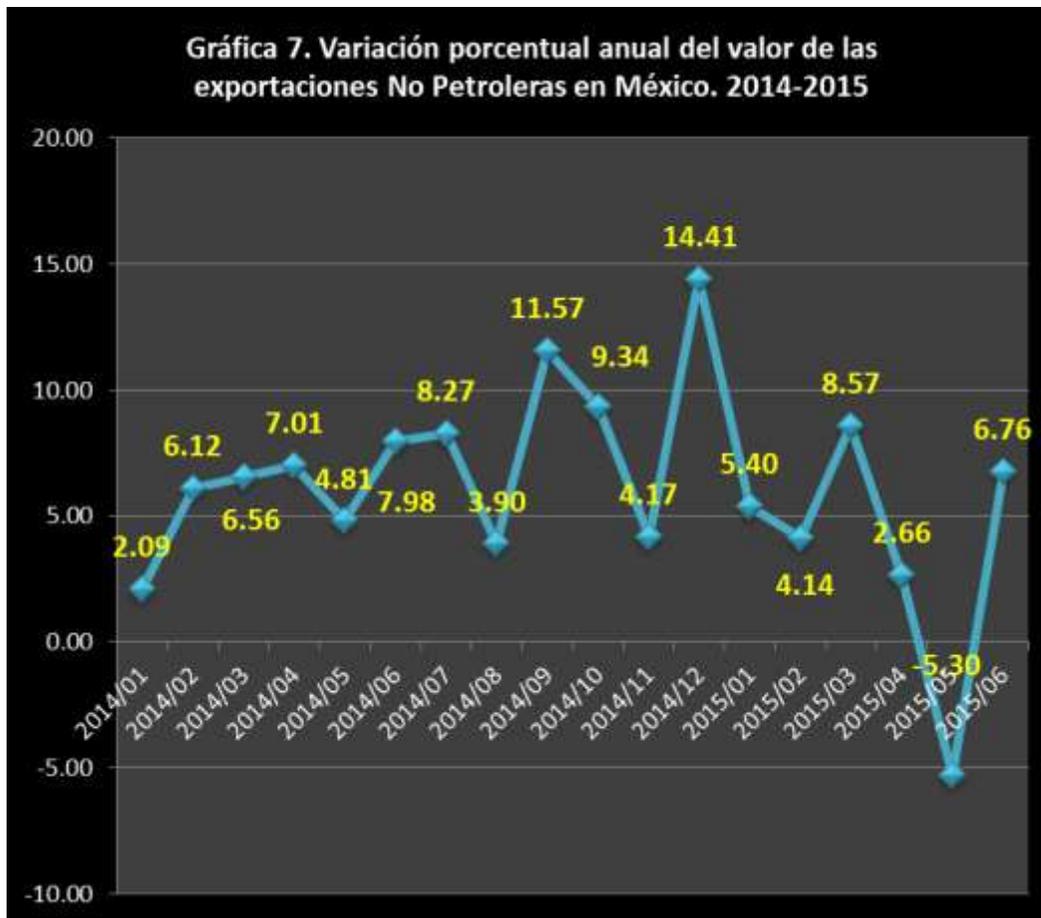
Gráfica 6. Variación porcentual anual del valor de las exportaciones petroleras en México. 2014-2015



Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015a)

En el valor de las exportaciones No Petroleras de México, se observa una tendencia a la baja a partir de diciembre de 2014, con un repunte en el mes de junio de 2015, según se puede observar en la gráfica 7.

El menor desempeño de la producción industrial de Estados Unidos, aunado a las lluvias extraordinarias en el estado de Texas, situación que impactó en la logística de la distribución de las mercancías importadas, se reflejó en la disminución del dinamismo de las exportaciones no petroleras (SHCP, 2015a).



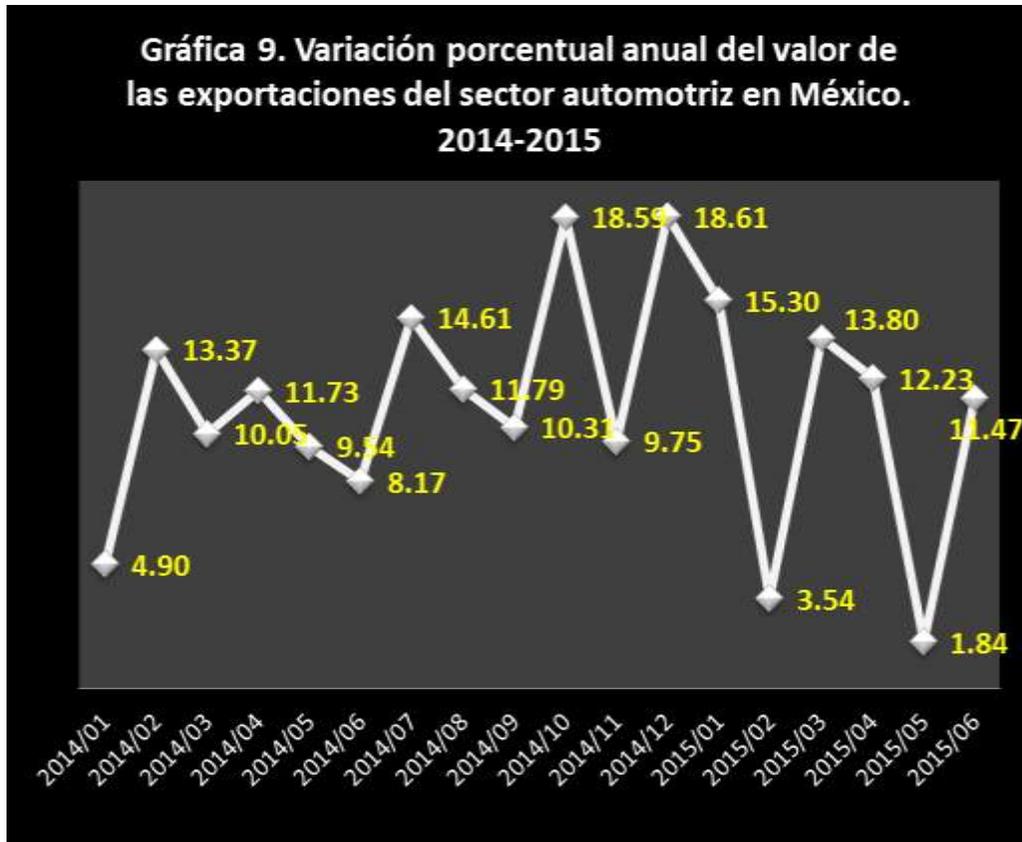
Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015a)

En el segundo trimestre de 2015, las exportaciones de manufacturas continuaron mostrando debilidad, aunque se observa una leve recuperación en el mes de junio (cuadro 8), y las correspondientes a la rama automotriz continuaron con una tendencia positiva. Se considera que la debilidad de las exportaciones no automotrices, se debió fundamentalmente al bajo desempeño y baja productividad de la producción industrial de Estados Unidos en el primer semestre (Banxico, 2015a).



Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015a)

En cuanto al valor de las exportaciones del sector automotriz mexicano, que se ha convertido en una de las principales fuentes de captación de divisas en el país, es también diciembre de 2014, cuando se observa una tendencia a la baja, según se aprecia en la gráfica 9, a pesar de que se registran incrementos positivos.



Fuente: elaboración propia con base en INEGI (2015a)

Tipo de cambio y Petróleo

Producción petrolera

La recaudación tributaria se ha incrementado en los últimos años. En 2014 registró un 10.5% del PIB y en el primer semestre de 2015 tuvo un aumento de 28.8% con relación a idéntico periodo del año anterior. Debido a ello y a pesar de la caída de los ingresos petroleros (38.3%), los ingresos totales observaron un incremento real de 4%, lo que permite suponer una menor dependencia de las finanzas públicas, con relación a los ingresos del petróleo. Esto se ve reflejado en que en el primer semestre de 2015 los ingresos petroleros representaron el 18.6% del ingreso total, mientras que en igual periodo de 2012, la cifra fue de 40.8% (Presidencia, 2015, pág. 76). De acuerdo a esta opinión, pareciera que el presupuesto nacional se

empieza a desligar de su fuerte relación con los ingresos petroleros, aunque también su caída provoca un menor impacto en las finanzas públicas internas.



Nota: en 2015, las cifras corresponden al periodo enero-julio
Fuente: elaboración propia con base en Pemex (2015b)

La gráfica 10 muestra la constante reducción de petróleo crudo, donde se puede observar la caída permanente del promedio de producción de barriles diarios.

La baja en la producción de petróleo ha afectado la actividad productiva del país, ya que en el periodo de abril-mayo de 2015, la minería mostró una caída anual de 8.2%. La minería petrolera disminuyó a una tasa anual de 9.8%, siendo la mayor reducción desde el bimestre octubre-noviembre de 1995. El resto de la actividad extractiva se contrajo en 1.8% (SHCP, 2015a).

El yacimiento de petróleo de Cantarell, ubicado en la sonda de Campeche, fue por mucho tiempo la principal fuente petrolera en México, pero poco a poco se ha venido agotando.

En Cantarell en 2008 se registró una producción promedio diaria de un poco más de un millón de barriles, y en 2014 la cifra se desplomó a casi una tercera parte con 332 mil barriles (SENER, 2015).

Exportación de petróleo

En el segundo trimestre de 2015, las exportaciones petroleras registraron una caída anual de 42.8%, debido a la baja del 44.6% en el precio del petróleo (SHCP, 2015a).

De acuerdo a la gráfica 11, en 2011 se exportó petróleo crudo por un total de 49,380 millones de dólares, mientras que en 2014 cayó a 35,856 millones, cifra similar a la registrada en 2010.

La disminución de los ingresos registrados en el año de 2014, comparándolos con los de 2010, fue de 27.4%



Fuente: elaboración propia con base en Pemex (2015a)

De acuerdo a cifras de Pemex (2015a), en el periodo de enero-julio de 2015, las exportaciones petroleras registraron un total de 12,176 millones de dólares.

Las exportaciones petroleras, en los últimos años han mostrado una clara tendencia a la baja, lo que se manifestó de manera más clara en 2014. Tanto el precio del petróleo tipo WTI y el de la mezcla mexicana de exportación, disminuyeron de 50 y 45 dólares por barril a finales de marzo, a 43 y 40 dólares a principios de agosto, después de que alcanzaron niveles cercanos a los 60 y 58 dólares en junio, respectivamente (Banxico, 2015a).



Fuente: elaboración propia con base en Pemex (2015a)

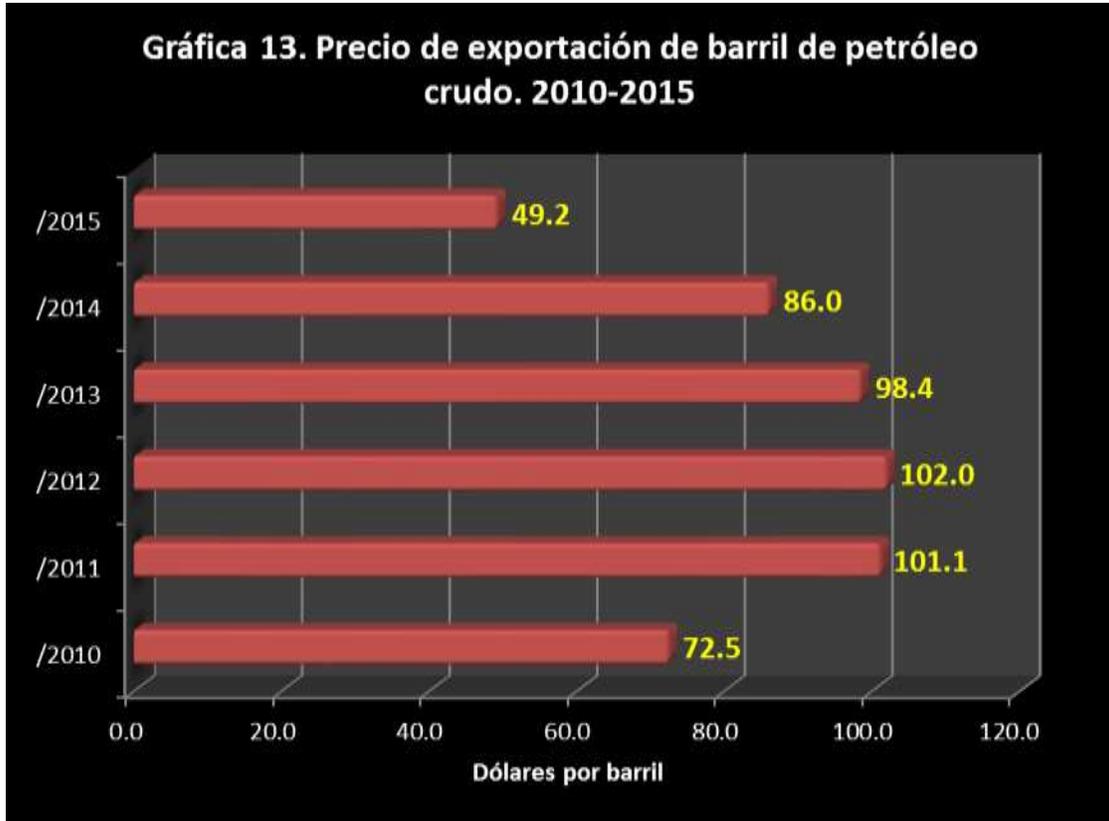
A nivel mensual, la tendencia se muestra descendente a partir de mayo de 2014, al pasar de 3,349 millones de dólares a 1,821 millones en julio de 2015 (gráfica 12).

En el indicador de valor de las exportaciones petroleras, influye tanto el volumen o cantidad exportada de la Mezcla Mexicana, así como el precio, de tal manera que aunque se estuviera exportando la misma cantidad, una caída de su precio se reflejaría a la baja en el valor total.

Precio de exportación de la Mezcla Mexicana

La gráfica 13 muestra que en la etapa reciente, es a partir de 2013 cuando inicia un fuerte descenso en el precio del petróleo, de tal forma, que de un promedio de

102 dólares por barril en 2012, cayó a 49.2 en el periodo enero-julio de 2015, lo que significa un descenso de 51.8%.



Nota: en 2015, las cifras corresponden al periodo enero-julio
Fuente: elaboración propia con base en Pemex (2015b)

A nivel mensual, es a partir de julio de 2014 cuando se inicia el fuerte descenso en el precio de exportación de la Mezcla Mexicana, según muestra la gráfica 14. En junio de 2014 promedió 98.79 dólares por barril, y para julio de 2015, ya había caído hasta 49.50 dólares, lo que representó en el periodo una reducción en su precio de prácticamente 50%.



Fuente: elaboración propia con base en Pemex (2015c)

Cobertura de los precios del petróleo para 2016

Utilizando los recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) para la adquisición de opciones de venta de petróleo (tipo put) que se refieren al precio promedio de la mezcla mexicana de exportación, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha implementado un programa de cobertura petrolera, mediante el cual se adquiere el derecho, pero no la obligación de vender petróleo durante 2016 a un precio predeterminado, con el objetivo de contar con un seguro ante la posibilidad de un mayor desplome de los precios del petróleo. Este seguro o cobertura cubre un precio de 49 dólares por barril. El costo del seguro fue de 1,090 millones de dólares (SHCP, 2015).

Conclusiones

El tipo de cambio del peso mexicano se ha visto influenciado tanto por factores internos, como por factores externos.

A partir de diciembre de 2014 se registra una mayor depreciación del peso mexicano con respecto al dólar, misma que continúa durante 2015, habiéndose dado una depreciación desde enero de 2014 y hasta agosto de 2015, de 25%.

La especulación ante el posible incremento de las tasas de interés por parte de la FED, ha derivado en provocar volatilidad en el tipo de cambio, pero también la disminución de la oferta de divisas, ante la caída de las exportaciones sobre todo de las petroleras y sus precios.

El crecimiento de la economía en el primer semestre de 2015 vuelve a manifestar una tendencia descendente. El PIB petrolero también disminuye, sobre todo a partir del tercer trimestre de 2014.

Por el lado de los precios no se puede encontrar la explicación de la depreciación del tipo de cambio del peso mexicano, ya que en octubre de 2014 inicia un sensible descenso, hasta registrar mínimos históricos de 2.5% anual.

La depreciación del peso no ha llevado en el corto plazo al incremento de las exportaciones, ya que a partir de septiembre de 2014 se observa una tendencia descendente en sus tasas de crecimiento. Por ejemplo, en el segundo trimestre de 2015, las exportaciones petroleras cayeron a un ritmo anual de 42.8%. A partir de julio de 2014 se observa su fuerte caída.

Sin embargo, también el valor de las exportaciones no petroleras manifiesta una tendencia a la baja a partir de diciembre de 2014.

En este contexto, destaca el comportamiento de las exportaciones del sector automotriz, que a pesar de haberse convertido en una fuente importante de captación de divisas, a partir de diciembre de 2014, se observa una tendencia a la baja, a pesar de que registra incrementos.

Se puede concluir que la reducción en la producción del crudo mexicano y la caída en sus precios de exportación, han derivado en una sensible caída en la captación de divisas.

Por lo tanto la disminución en la entrada de divisas en el país, ante la caída en las exportaciones mexicanas, ha provocado la depreciación del tipo de cambio, siendo este uno de los principales fenómenos que le afectan.

Septiembre de 2015

Trabajos citados

- Banxico. (septiembre de 2009). *Regímenes cambiarios en México a partir de 1954*. Recuperado el 01 de julio de 2015, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/material-educativo/basico/%7B51CCA803-9DB0-9162-1CFA-B19CE71599DB%7D.pdf>
- Banxico. (2015a). *Informe Trimestral. Abril-junio 2015*. Recuperado el 18 de agosto de 2015, de Banco de México: <http://www.banxico.gob.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/indexpage001.html>
- Banxico. (2015b). *Banco de México*. Recuperado el 22 de agosto de 2015, de <http://www.banxico.gob.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarDirectorioCuadros§or=6§orDescripcion=Tipos>
- Banxico. (2015c). *Mercado cambiario (tipos de cambio)*. Recuperado el 31 de julio de 2015, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/portal-mercado-cambiario/index.html>
- Banxico. (2015d). *Tipos de cambio y resultados históricos de las subastas*. Recuperado el 31 de julio de 2015, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF307§or=6&locale=es>
- Carstens, A. (16 de agosto de 2015). *El tipo de cambio y la economía mexicana*. Recuperado el 18 de agosto de 2015, de Banco de México: <http://www.banxico.gob.mx/>
- De Gregorio, J. (2007). *Macroeconomía. Teoría y Políticas*. Santiago, Chile: Pearson-Educación.
- INEGI. (2015a). *Instituto Nacional de Estadística y Geografía*. Recuperado el 19 de agosto de 2015, de Banco de Información Económica: <http://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/?idserPadre=100005200070#D100005200070>

- INEGI. (2015b). *Indicadores macroeconómicos de coyuntura*. Recuperado el 03 de septiembre de 2015, de Instituto Nacional de Estadística y Geografía:
<http://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/cuadrosestadisticos/GeneraCuadro.aspx?s=est&nc=492&c=23920>
- INEGI. (julio de 2015c). *Información oportuna sobre la balanza comercial de mercancías de México*. Recuperado el 03 de septiembre de 2015, de Instituto Nacional de Estadística y Geografía:
<http://www3.inegi.org.mx/sistemas/saladeprensa/noticia.aspx?id=2039>
- INEGI. (2015d). *Índice de precios*. Recuperado el 03 de septiembre de 2015, de Instituto Nacional de Estadística y Geografía:
<http://www.inegi.org.mx/sistemas/indiceprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112000200040&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Inflaci%C3%B3n>
- Mendoza, G. M. (abril de 1996). *El efecto del tipo de cambio en las exportaciones manufactureras de México*. Recuperado el 01 de Agosto de 2015, de Revista de Comercio Exterior:
www.revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/313/4/RCE4.pdf
- Morales, C. A. (Agosto-septiembre de 2008). *México: factores determinantes del tipo de cambio, 1986-2000*. Recuperado el 01 de Agosto de 2015, de Revista Comercio Exterior. Vol 58. Núms. 8-9. : www.revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/302/1/RCE1.pdf
- Pemex. (julio de 2015a). *Indicadores petroleros*. Recuperado el 03 de septiembre de 2015, de Petróleos Mexicanos:
<http://www.pemex.com/ri/Publicaciones/Paginas/IndicadoresPetroleros.aspx>
- Pemex. (2015b). *Estadísticas operativas seleccionadas*. Recuperado el 03 de septiembre de 2015, de Petróleos Mexicanos:
<http://ebdi.pemex.com/bdi/bdiController.do?action=cuadro&subAction=applyOptions>
- Pemex. (2015c). *Precio de las exportaciones de petróleo crudo por destino geográfico*. Recuperado el 03 de septiembre de 2015, de Pemex:
<http://ebdi.pemex.com/bdi/bdiController.do?action=cuadro&cvecua=IPREXCO>
- Presidencia. (Septiembre de 1o. de 2015). *III Informe de Gobierno. Resumen ejecutivo*. Recuperado el 10 de Septiembre de 2015, de Presidencia de la República:
<http://www.presidencia.gob.mx/tercerinforme/>
- SENER. (2015). *Sistema de Información energética*. Recuperado el 18 de septiembre de 2015, de Secretaría de Energía:
<http://sie.energia.gob.mx/bdiController.do?action=temas&fromCuadros=true>
- SHCP. (19 de agosto de 2015). *Comunicado de prensa*. Recuperado el 10 de septiembre de 2015, de Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

http://www.hacienda.gob.mx/SALAPRENSA/doc_comunicados_prensa/2015/agosto/comunicado_092_2015.pdf

SHCP. (2015a). *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*.

Recuperado el 10 de septiembre de 2015, de Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

http://www.apartados.hacienda.gob.mx/inf_trim/2015/2do_trim/docs/01int/int06.pdf

Simón, S. R. (Enero-febrero de 2011). *Teorías del tipo de cambio*. Recuperado el 03 de septiembre

de 2015, de Tendencias y nuevos desarrollos de la teoría económica. ICE. Nº 858:

<https://www.ucm.es/data/cont/docs/518-2013-11-05-1.pdf>

Torres, G. R. (2011). *Teoría del comercio internacional*. México: Siglo XXI editores.