



ISSN: 1696-8352
MÉXICO – OCTUBRE 2015

PARA ENTENDER EL TIPO DE CAMBIO DEL PESO MEXICANO

Héctor Ruiz Ramírez

Profesor de la Facultad de Economía de la UAEM
Uaemherura@yahoo.com.mx

Resumen: la presente investigación pretende hacer un brevísimo resumen de los aspectos fundamentales que giran en torno al tipo de cambio del peso mexicano. Inicia con los principales conceptos sobre el tipo de cambio, pasando por su definición, los sistemas o regímenes de tipo de cambio, los tipos de cambio nominal y real, el significado de la devaluación y la depreciación; y el mercado cambiario o mercado de divisas. Estos conceptos sirven como antecedente para entender de mejor manera la forma en que se manifiesta el tipo de cambio del peso mexicano, para lo cual de manera escueta se señala la evolución de los diferentes regímenes cambiarios en México, así como la existencia de los diversos tipos de cambio, para finalizar con la política cambiaria en México, instrumentada a través de la Comisión de Cambios.

Palabras clave: tipo de cambio; peso mexicano; sistemas de tipo de cambio; devaluación y depreciación; política cambiaria; Comisión de Cambios.

I. Conceptos sobre el tipo de cambio

Definición

El tipo de cambio es simplemente lo que nos cuesta, en términos de la moneda local, la compra de una moneda extranjera, esto es, el precio en moneda local de una moneda extranjera (divisa).

“El tipo de cambio es el precio al cual una moneda se cambia por otra en el mercado de divisas” (Parkin, 2008, pág. 604).

El tipo de cambio es un precio porque es lo que cuesta la moneda de un país, en términos de la moneda de otro. Es por ello que la demanda de una moneda, viene a ser la oferta de la otra moneda.

La cantidad demandada de una moneda en el mercado de divisas, depende de muchos factores, siendo los más importantes el tipo de cambio, la demanda mundial de exportaciones del país de referencia, las tasas de interés tanto internas como externas y el tipo de cambio futuro esperado (Parkin, 2008).

De acuerdo al Banco de México, “el tipo de cambio es el precio de una unidad de moneda extranjera expresado en términos de la moneda nacional. En este sentido, el tipo de cambio es el número de unidades de moneda nacional que debe entregarse para obtener una moneda extranjera, o similarmente, el número de unidades de moneda nacional que se obtienen al vender una unidad de moneda extranjera” (Banxico, 2015a).

Sistemas de Tipo de Cambio

Existen dos mecanismos que los países utilizan para fijar su tipo de cambio, es decir, el valor de su moneda en comparación con monedas extranjeras, mediante los cuales tratan de regular el mercado de divisas, siendo estos, el sistema de tipo de cambio fijo y el sistema de tipo de cambio flexible o libre.

En el *régimen del tipo de cambio fijo*, la paridad (precio de la moneda local con relación a una moneda extranjera) es fijada por la autoridad monetaria de manera unilateral.

En el *régimen de tipo de cambio flexible o libre*, el valor de la moneda se determina por el libre juego de la oferta y la demanda de divisas, por lo que el valor de la moneda puede sufrir cambios constantes, sin intervenir la autoridad monetaria para ello.

En el sistema de tipo de cambio fijo, los movimientos de la demanda y oferta de divisas, son atendidos por el banco central, para lo cual hace uso de sus reservas internacionales. En el momento en que estas resulten insuficientes, es decir que el banco central se vea incapaz de atender la demanda de divisas en el mercado, entonces necesariamente vendrá una devaluación.

En un régimen de tipo de cambio fijo, la necesidad de mantener reservas internacionales es mayor que para un régimen de flotación cambiaria. En un régimen de tipo de cambio fijo, se necesita una cantidad elevada de reservas internacionales debido a que el banco central establece un valor fijo para el tipo de

cambio e interviene en el mercado comprando o vendiendo divisas para mantenerlo constante (Banxico, 2015a).

Si se consideran estos dos sistemas como extremos para fijar el tipo de cambio o la paridad de la moneda, se pueden situar al interior de esos extremos, otras posibilidades, que dependiendo de sus características, se pueden acercar o alejar a cada uno de ellos.

En la teoría existen estos dos regímenes de tipo de cambio, pero en la práctica difícilmente los vamos a encontrar de manera pura, existiendo entre estos dos extremos una gran variedad de posibilidades.

Elizalde (2012) menciona las siguientes alternativas entre ambos extremos:

- *Tasa ajustable*, que se da cuando los países alteraran sus valores de paridad fija en el caso de ser necesario para corregir un desequilibrio.
- *Banda amplia*, donde se tiene un tipo de cambio flexible dentro de límites amplios, dentro de los cuales se debe de mover la paridad.
- *Devaluación gradual*, cuando existe una variación continua del tipo de cambio, pero en cantidades muy pequeñas cada que sucede.
- *Flotación controlada*, cuando no existe un tipo de cambio fijo, pero la autoridad monetaria interviene en el mercado de cambio extranjero, para controlar la frecuencia y amplitud de las fluctuaciones del tipo de cambio, tomando como base su tendencia de largo plazo.
- *Tipo de cambio dirigido*, es el que se presenta con mayor frecuencia actualmente y consiste en intervenciones esporádicas de la autoridad monetaria para estabilizar el tipo de cambio, sin existir ninguna paridad fija.

Existen diferentes argumentos tanto a favor como en contra de cada uno de los sistemas de tipo de cambio. Opiniones en favor de un tipo de cambio flexible señalan que habría una mayor autonomía de la política monetaria al darse el control de la oferta de dinero, permitiendo elegir la inflación deseada y garantizaría el equilibrio externo, al aislar a la economía de los efectos de las perturbaciones externas. Argumentos en contra, mencionan que la gran variabilidad de los tipos de cambios flexibles perjudicarían al comercio y a la inversión internacionales, fomentarían la especulación desestabilizadora y perturbaciones en el mercado monetario, provocando una tendencia inflacionista. Por su parte, un régimen de tipo de cambio fijo provocaría una mayor disciplina monetaria (Bajo & Simón, 1993).

Tipo de Cambio Nominal y Tipo de Cambio Real

También es importante destacar la diferencia del tipo de cambio nominal con el tipo de cambio real.

El *tipo de cambio nominal* es el precio de una moneda extranjera (normalmente se hace referencia al dólar estadounidense) con relación a la moneda nacional. Si la moneda local es el peso, entonces corresponde a la cantidad de pesos que son necesarios para adquirir un dólar.

En cuanto al *tipo de cambio real*, este nos señala no solamente la cantidad de pesos para comprar un dólar, sino el poder de compra de esos pesos, por lo que el concepto está muy asociado a la competitividad, debido a que las unidades de tipo de cambio real ya no serían la cantidad de moneda nacional por unidad de moneda extranjera, sino cantidad de bienes nacionales por unidades de bienes extranjeros (De Gregorio, 2007).

También al *tipo de cambio real* se le puede definir como “el precio relativo de los bienes y servicios producidos en el país extranjero expresado en términos de los bienes y servicios producidos en el país local” (Parkin, 2008, pág. 604).

Devaluación y Depreciación

Esto nos lleva a señalar que es conveniente distinguir entre dos términos muy usados y que frecuentemente se toman como sinónimos: la *devaluación* y la *depreciación*.

Tanto uno como el otro, supone una pérdida del valor de la moneda local con relación al valor de una moneda extranjera y sus efectos son prácticamente los mismos. A las situaciones contrarias se les denomina *apreciación* y *revaluación*, respectivamente

Sin embargo, la *depreciación* se aplica o se refiere cuando se da dentro de un régimen cambiario de tipo de cambio libre o flexible, mientras que la *devaluación* se da en un contexto de régimen de tipo de cambio fijo.

Por lo tanto, la depreciación se deriva de una situación natural de concurrencia de oferta y demanda, mientras que la devaluación se origina de una decisión de la autoridad monetaria.

Mercado Cambiario o Mercado de Divisas

También existe el denominado *mercado cambiario o mercado de divisas*, que es el mercado donde se realiza la negociación de las monedas extranjeras. Este mercado está conformado alrededor del mundo, por una gran cantidad de personas tales como inversionistas y operadores, entre otros, y ahí se compran y se venden monedas de distintos países, llevándose a cabo una transacción internacional. Los principales agentes del mercado cambiario son los bancos comerciales, casas de cambio y las bolsas organizadas de comercio o de valores. De igual forma, un banco central también puede participar como comprador y vendedor de divisas al mayoreo (Banxico, 2015a).

El *mercado de divisas* debe entenderse como aquel mercado donde la moneda de una nación se intercambia por la moneda de otra, y este mercado está conformado por miles de importadores y exportadores, denominados cambistas.

El mercado internacional de divisas está conformado por los mercados cambiarios de diversos países, formando parte del mismo el mercado cambiario mexicano, el cual realiza la mayor parte de sus volúmenes operados, en el mercado peso-dólar, debido a la fuerte dependencia comercial de México con Estados Unidos y a que el dólar es la principal divisa a nivel mundial.

El mercado cambiario mexicano funciona permanentemente, y todas las operaciones se llevan a cabo de forma electrónica, siendo los principales intermediarios los bancos comerciales y las casas de cambio. Estas últimas operan en el mercado interbancario con las centrales de cambio de la banca comercial, donde pueden llevar a cabo las transacciones por cuenta propia o en nombre de grandes empresas e inversionistas, llegando a efectuar operaciones tales como transferencias y pago de remesas (Banxico, 2015a).

En cuanto a su plazo de liquidación, la compra-venta de divisas, puede ser al contado, también denominado Tipo de Cambio Spot, o a futuro, también llamado Tipo de Cambio Futuro o Forward, donde la operación se lleva a cabo en el presente, pero la entrega de la divisa se hace en el futuro.

II. El tipo de cambio en México

Antecedentes

En la historia de los diferentes regímenes cambiarios en México, desde la segunda mitad del siglo pasado y hasta la fecha, en el cuadro 1 se puede observar que el 19 de abril de 1954 se devalúa el peso mexicano, fijándose con respecto al dólar la paridad fija de 12.50 pesos por dólar. Esta paridad fija se pudo sostener por un largo periodo, que va de la fecha señalada, hasta el 1º. de septiembre de 1976, donde de una paridad fija, se pasa a un sistema de flotación controlada.

Posteriormente, se adopta desde un sistema de flotación controlada, pasando por un sistema cambiario múltiple; control generalizado de cambios; control de cambios; flotación regulada; bandas cambiarias con desliz controlado; hasta llegar a la actualidad, con el de libre flotación, régimen cambiario que prevalece desde el 22 de diciembre de 1994.

Cuadro 1
Resumen de los regímenes cambiarios en México desde 1954

Fecha	Régimen	Tipos de cambio	Cotizaciones*	
			Inicio	Fin
19 de abril de 1954 - 31 de agosto de 1976	Paridad fija	Fijo	\$ 12.50	\$ 12.50
1° de septiembre de 1976 - 5 de agosto de 1982	Sistema de flotación controlada	Operaciones en billetes/documentos	\$ 20.50	\$ 48.79
6 de agosto de 1982 - 31 de agosto de 1982	Sistema cambiario múltiple	General	\$ 75.33	\$ 104.00
		Preferencial †	\$ 49.13	\$ 49.81
		'Mex-dólar' ‡	\$ 69.50	\$ 69.50
1° de septiembre de 1982 - 19 de diciembre de 1982	Control generalizado de cambios	Preferencial	\$ 50.00	\$ 70.00
		Ordinario	\$ 70.00	\$ 70.00
20 de diciembre de 1982 - 4 de agosto de 1985	Control de cambios	Controlado	\$ 95.05	\$ 281.34
		Especial	\$ 70.00	\$ 281.51
		Libre	\$ 149.25	\$ 344.50
5 de agosto de 1985 - 10 de noviembre de 1991	Flotación regulada	Controlado de equilibrio	\$ 282.30	\$ 3,073.00
		Libre	\$ 344.50	\$ 3,068.90
11 de noviembre de 1991 - 21 de diciembre de 1994	Bandas cambiarias con desliz controlado	"FIX"	\$3,074.03	N\$ 3.9970
22 de diciembre de 1994 - presente	Libre flotación	"FIX"	N\$ 4.8875	-

* Promedio entre compra y venta. Guía: \$ = "viejos pesos" ; N\$ = "nuevos pesos"

† El tipo de cambio era el mismo para la compra y para la venta.

‡ Sólo se cotizaba al tipo de cambio especificado. Únicamente estuvo vigente del 19 al 31 de agosto de 1982.

Fuente: (Banxico, 2009, pág. 2)

Diferentes tipos de cambio

En México, en la actualidad existen diferentes tipos de cambio, los cuales dependen del momento en que se pacta la transacción, su fecha de liquidación, montos y plazo. Es por ello que se puede encontrar el tipo de cambio en

ventanilla, el tipo de cambio Fix, el tipo de cambio interbancario, así como el tipo de cambio cruzado.

Tipo de Cambio en Ventanilla

El *tipo de cambio en ventanilla*, tiene su origen en bancos comerciales, casas de cambio y de bolsa, que realizan la compra-venta de la divisa, cuyo precio es fijado por la concurrencia de oferta y demanda, siendo menor el precio al que compran, con relación al que venden. Este es el tipo de cambio al cual los particulares pueden conseguir divisas al menudeo, pudiendo variar su valor de una ventanilla a otra, dependiendo como ya se mencionaba, de la oferta y demanda.

Tipo de Cambio Fix

De acuerdo con el Banco de México, el *tipo de cambio Fix*, el cual es publicado desde el 11 de noviembre de 1991, es determinado por el propio banco central tomando como base “un promedio de cotizaciones del mercado de cambios al mayoreo para operaciones liquidables el segundo día hábil bancario siguiente y que son obtenidas de plataformas de transacción cambiaria y otros medios electrónicos con representatividad en el mercado de cambios”. El Banco de México lo da conocer en su página electrónica, a partir de las 12:00 horas de todos los días hábiles bancarios, publicándolo en el Diario Oficial de la Federación, un día hábil bancario después de la fecha de determinación y este tipo de cambio es utilizado para solventar obligaciones denominadas en dólares liquidables en la República Mexicana, al día siguiente de la publicación en el Diario Oficial de la Federación (Banxico, 2015c).

Tipo de Cambio Interbancario

El *tipo de cambio interbancario*, es el tipo de cambio peso-dólar en el mercado entre los bancos con liquidación en el segundo día hábil bancario. Este es el más usual en el mercado de mayoreo, existiendo tres posibilidades, valor mismo día, valor 24 horas y valor 48 horas, que se refieren a los plazos de liquidación. También se le conoce como spot a este tipo de cambio.

La mayor parte de las transacciones se realizan a un plazo de liquidación de 48 horas, por lo que es conocido como tipo de cambio interbancario 48 horas. Por

ejemplo, si una operación es pactada el día de hoy, la entrega de pesos y dólares, se deberá efectuar en 48 horas.

Tipo de Cambio Cruzado

El *tipo de cambio cruzado* se calcula con base en el tipo de cambio FIX publicado por el Banco de México y el promedio de las cotizaciones de compra y venta del dólar de Estados Unidos frente a las distintas divisas en el mercado de Londres a las 12:00 pm, que son publicados diariamente por el Fondo Monetario Internacional. Cuando dicho mercado no se encuentra abierto, de acuerdo con las reglas del Fondo Monetario Internacional, se tomarán las cotizaciones del mercado de Nueva York a las 12:00 pm, y en ausencia de ambos se tomarán cotizaciones de referencia con el euro, publicadas por el Banco Central Europeo (Banxico, 2015d).

Productos Financieros Derivados del Tipo de Cambio

Existen productos financieros derivados del tipo de cambio, siendo los dos principales el forward y el “futuro”.

Un *forward de tipo de cambio* es un contrato en el que se pacta la compra o venta de una moneda a un plazo futuro mayor a 48 horas y a un tipo de cambio fijo. Lo que significa que se compra o se vende una cantidad de divisas hoy, pero que se recibirán o entregarán en una fecha futura y al tipo de cambio pactado para dicha fecha. La principal diferencia entre un *forward de tipo de cambio* y un *futuro de tipo de cambio*, viene a ser en que el primero es un contrato entre dos particulares y el segundo se debe negociar en un mercado organizado, por lo que el plazo y el monto están definidos y estandarizados, de antemano (Banxico, 2015c).

Política Cambiaria

Los dos grandes “brazos” en los que se apoya la política económica, son la política fiscal y la política monetaria. En México, la política fiscal está a cargo fundamentalmente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mientras que la política monetaria la instrumenta el banco central, el Banco de México.

El banco central es la autoridad responsable de abastecer moneda y de instrumentar la política monetaria, que está asociada al conjunto de acciones mediante las cuales la autoridad monetaria fija las condiciones bajo las cuales provee el dinero que circula en la economía, con lo cual tiene influencia en el comportamiento de la tasa de interés de corto plazo (Banxico, 2015e).

Los objetivos de la política monetaria están influenciados por decisiones políticas, ya que “tanto los objetivos de la política monetaria de un país como el entorno donde se establecen y alcanzan dichos objetivos se derivan de la relación entre el banco central y el gobierno” (Parkin, 2008, pág. 742).

Para el logro del crecimiento económico sostenido, la mejor contribución de la política monetaria es cuidar la estabilidad de precios, tal y como lo ha hecho México en los últimos años, donde el objetivo del banco central, es precisamente este, mediante una meta de inflación puntual de 3%, más, menos un punto porcentual. El Banco de México no tiene el control directo sobre precios, pero sí puede influir en ellos mediante decisiones de política monetaria (Banxico, 2015e).

Como parte de la política monetaria, se encuentra de manera muy importante, la política cambiaria, cuyo ámbito de acción fundamental es el tipo de cambio.

Comisión de Cambios

En México, la *política cambiaria* es responsabilidad de la *Comisión de Cambios*, la cual, está integrada tanto por funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (el Secretario y el Subsecretario del ramo, así como otro funcionario de esa dependencia designado por el Titular de la misma) y del Banco de México (el Gobernador del Banco y dos miembros de la Junta de Gobierno designados por éste). Sus resoluciones se toman por mayoría de votos, para lo cual es necesario cuando menos un voto favorable de al menos uno de los representantes de la Secretaría de Hacienda. También a esta Comisión le corresponde determinar la política para el uso de las reservas internacionales (Banxico, 2015a).

Las funciones de la Comisión de Cambios, son las siguientes:

- a. Autoriza la obtención de créditos del Fondo Monetario Internacional, organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, bancos centrales, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera y de entidades financieras del exterior, exclusivamente con propósitos de regulación cambiaria;
- b. Fija criterios a los que deba sujetarse el Banco en la expedición de disposiciones relativas a operaciones con divisas, oro y plata y a la determinación del tipo de cambio a que deba calcularse la equivalencia de la moneda nacional para solventar obligaciones de pago en moneda extranjera, así como a los límites al monto de las operaciones activas y pasivas que impliquen riesgos cambiarios de la banca de desarrollo, y

c. Señala directrices respecto del manejo y la valuación de la reserva de activos internacionales (Banxico, 2015f).

Trabajos citados

Bajo, R. O., & Simón, S. R. (1993). *Teorías del tipo de cambio: una panorámica*. Recuperado el 01 de agosto de 2015, de Revista de Economía Aplicada. Número 2 (vol. I), 1993, p4gs. 175 a 205: www.revecap.com/revista/numeros/02/pdf/bajo_sosvilla.pdf

Banxico. (2015b). *Banco de México*. Recuperado el 22 de agosto de 2015, de <http://www.banxico.gob.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarDirectorioCuadros§or=6§orDescripcion=Tipos>

Banxico. (2015e). *Efectos de la política monetaria sobre la economía*. Recuperado el 15 de agosto de 2015, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/politica-monetaria-e-inflacion/material-de-referencia/intermedio/politica-monetaria/%7BC6564A4C-E7F7-50E8-6056-C9062C9D05CC%7D.pdf>

Banxico. (2015f). *Funciones de la Comisión de Cambios*. Recuperado el 01 de agosto de 2105, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/ley-de-transparencia/publicacion-comision-cambios/funciones-que-tiene-encomendadas-la-comision-de-ca/funciones-que-tiene-encomenda.html>

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. (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). *Sistema Financiero*. Recuperado el 01 de agosto de 2015, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Queeseltipodecambio>

Banxico. (2015d). *Tipos de cambio y resultados históricos de las subastas*. Recuperado el 31 de julio de 2105, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF307§or=6&locale=es>

De Gregorio, J. (2007). *Macroeconomía. Teoría y Políticas*. Santiago, Chile: Pearson-Educación.

Elizalde, Á. E. (2012). *Macroeconomía*. México: Red Tercer Milenio.

Parkin, M. (2008). *Economía*. México: Pearson.

