



El Mercado Cambiario

Daniel Zavala
Pablo García

Sep 2003

Introducción

- Ante el gran volumen de transacciones y de divisas en el mundo, el Mercado de Divisas o Mercado Cambiario, provee la forma organizada de realizar la compra y venta de divisas.
- Una razón que explica la existencia de este mercado es que las naciones han decidido preservar su derecho de soberanía en lo que se refiere a tener y controlar su propia moneda, de tal manera que si todos los países del mundo utilizaran la misma moneda, no existiría el mercado de divisas

Historia y Desarrollo del Mercado Cambiario

- El papel moneda marcó el inicio del desarrollo del mercado cambiario, pero fue hasta fines de la edad media cuando se difundió su uso en europa y el nuevo mundo, siendo el dinero no convertible, también llamado fiduciario, el que financió varias guerras, incluyendo la revolución francesa, la primera guerra mundial y otras.
- En México
 - **1822** se emite el primer papel moneda
 - **1925** se establece el Banco de México (Banco Central)
 - **1933** Hasta esta fecha el papel moneda era 100% convertible en oro.

Historia y Desarrollo del Mercado Cambiario

- 1944 Se establece el sistema monetario Bretton Woods. Formalizado con acuerdos firmados por 44 países*. Su objetivo, mantener la libre conversión de divisas en un entorno estable de tipos de cambio. Logrando su objetivo de estabilidad monetaria durante más de 20 años.
- 1971 EU cancela la capacidad de conversión del dólar en oro (suspenden la venta de oro a \$35 dólares), debido a un gasto excesivo del gobierno y por el fin de la demanda de dólares como moneda de reserva.
- 1973 Colapso total del sistema Bretton Woods.

* Incluyendo México

Historia y Desarrollo del Mercado Cambiario

- Tendencias en el mercado cambiario a partir de la década de los 70s.
 - Avances impresionantes en tecnología de comunicaciones y computación (transacciones instantáneas, transmisiones electrónicas, etc.).
 - Volatilidad de los tipos de cambio, como resultado de políticas fiscales y monetarias. Esto ha sido un incentivo para aumentar el volumen de las operaciones cambiarias y para desarrollar instrumentos derivados.
- En la actualidad casi todos los bancos del mundo participan en el mercado cambiario.
- El mercado cambiario es tan grande y ha alcanzado tal grado de avance que incluso las regiones más remotas del mundo pueden y participan en él.

Concepto de Divisas

- Tipo de Cambio
 - Precio relativo de una moneda expresado en términos de la unidad de otra moneda.
- Divisas
 - Billetes y monedas extranjeras (el mercado al menudeo, turistas, pequeños comerciantes e inversionistas).
 - Transferencias Bancarias denominadas en moneda extranjera (mercado al mayoreo, “mercado interbancario”, bancos, casas de cambio de mayoreo, corredores de divisas especializados y grandes empresas).
 - Otros instrumentos financieros de disponibilidad inmediata denominados en moneda extranjera (emitidos por instituciones financieras como giros, cheques de viajero y cheques de caja).
- Mercado cambiario al contado
 - La mayoría de las transacciones en moneda extranjera son transferencias bancarias al contado (spot) o de “entrega inmediata” (en la práctica al cabo de dos días).

Remesas Familiares

Cuadro A 61

Ingresos por Remesas Familiares

	1998	1999	2000	2001	2002 p/
Remesas Totales (Millones de dólares)	5,626.8	5,909.5	6,572.8	8,895.3	9,814.5
Por Ordenes de Pago (Money orders)	1,870.7	1,448.4	1,434.4	803.2	686.4
Por Cheque	61.5	51.2	8.5	10.2	10.1
Por Medios Electrónicos	3,250.2	3,935.1	4,642.1	7,783.6	8,798.2
En Efectivo y Especie	444.4	474.9	487.8	298.3	319.8
Número de Remesas (Miles)	19,419.5	20,937.3	17,999.0	27,744.3	29,953.8
Por Ordenes de pago (Money orders)	5,656.2	3,679.6	3,602.5	1,903.5	1,780.0
Por Cheque	81.7	58.9	15.3	10.2	10.5
Por Medios Electrónicos	13,060.2	16,578.5	13,737.1	25,246.5	27,704.0
En Efectivo y Especie	621.5	620.3	644.2	584.1	459.4
Remesa Promedio (Dólares)	290	282	365	321	328
Por Ordenes de Pago (Money orders)	331	394	398	422	386
Por Cheque	753	870	555	997	966
Por Medios Electrónicos	249	237	338	308	318
En Efectivo y Especie	715	766	757	511	696

p/ Cifras preliminares.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Participantes en el mercado cambiario

- Clientes al menudeo
 - Turistas, pequeños comerciantes e inversionistas compran y venden en casas de cambio y en ventanillas bancarias.
- Grandes empresas
 - Realizan operaciones de cambio constantes y por montos sustanciales, cuentan con su propio departamento de cambios y personal especializado para tratar directamente con sus contrapartes en el mercado cambiario.
- Bancos
 - Mantienen inventarios de efectivo, de cheques de viajero y principalmente de depósitos en moneda extranjera "**posición en divisas**" en bancos corresponsales.
 - Cuando la central de cambios de un banco anuncia que está preparada para vender o comprar moneda extranjera, la institución **hace un mercado** en esa moneda.

Participantes en el mercado cambiario

- Casas de cambio
 - Algunas son sucursales al menudeo de los bancos, otras son negocios especializados.
 - Algunas son propiedades particulares al menudeo otras al menudeo como al mayoreo.
- Bancos centrales
 - Instituciones públicas que funcionan como banco del gobierno, como controlador y regulador del sistema bancario de su país.
 - Norma la oferta de la moneda nacional y dirige la política monetaria nacional.
 - Tienen el monopolio de la emisión de moneda y están capacitados para fijar el precio de su moneda o la cantidad en poder del público, pero no ambas variables.

Participantes en el mercado cambiario

- Bancos centrales (cont.)
 - Régimen de tipo de cambio flotante o flexible
 - El banco central fija la oferta monetaria, no interviene en los mercados cambiarios, el tipo de cambio se establece de acuerdo con la oferta y la demanda. Cuando una moneda en flotación aumenta su valor, se dice que se apreció y cuando cae, se dice que depreció.
 - Régimen de tipo de cambio fijo
 - El banco central participa en el mercado de cambios comprando o vendiendo divisas. Mantiene reservas internacionales, como depósitos en dólares, en instrumentos denominados en dólares ú otras monedas o en oro. La moneda se devalúa o revalúa.
 - Régimen de flotación manejada
 - Significa que el banco central permiten la flotación de la moneda, pero interviene comprando o vendiendo reservas internacionales para defender su moneda.
 - Régimen de deslizamiento controlado
 - Fija el curso del tipo de cambio. Debe intervenir en el mercado de cambios vendiendo cuando hay presiones para una devaluación y con comprando cuando las presiones son para una devaluación.

Participantes en el mercado cambiario

- Corredores de cambios
 - Corredor (*broker*) y cambista (*dealers*) se usan indistintamente, compran y venden monedas extranjeras.
 - Un cambista mantiene un inventario de moneda extranjera, un corredor empata a compradores con vendedores sin asumir una posición propia.
 - La mayoría de los corredores de divisas son independientes, sus principales clientes son los bancos y las grandes empresas.

La mecánica operativa del mercado cambiario

- El mercado cambiario es descentralizado (Se realiza en todo el mundo).
- El mercado cambiario es continuo (Las operaciones jamás terminan; no hay tipos de cambio de "cierre").
- El mercado cambiario es electrónico (En las operaciones al mayoreo, los compradores y vendedores, se comunican mediante el teléfono, computadora, etc. el intercambio de divisas no se lleva a cabo físicamente sino de manera electrónica).

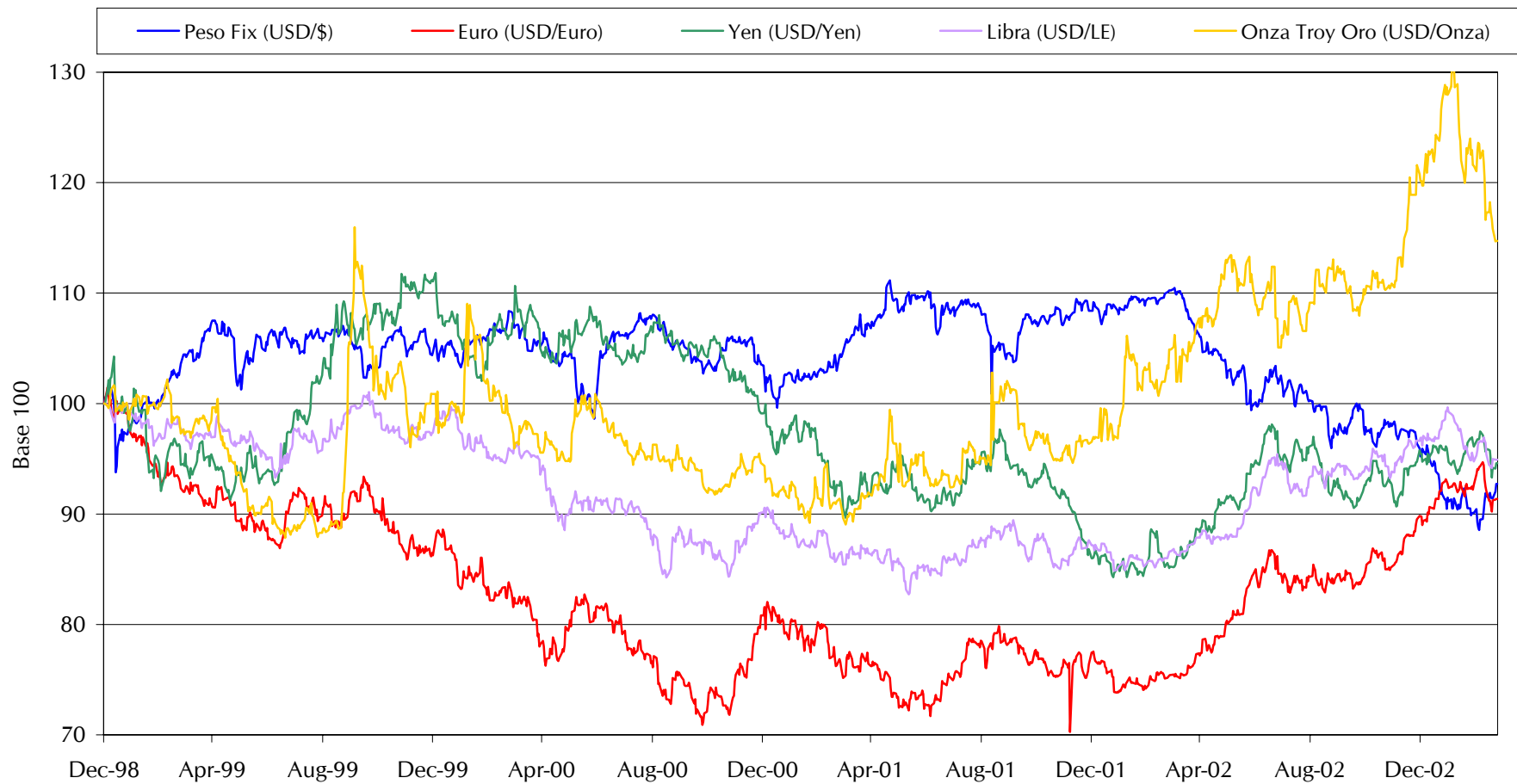
La mecánica operativa del mercado cambiario

EJEMPLO:

- Cuando una empresa norteamericana exporta a un país extranjero, por ejemplo japon, se necesitan divisas. en efecto, la gente que elabora ciertos bienes o que realiza ciertos servicios en los EU recibe un pago en moneda local, por su parte, los consumidores en japon disponen solamente de su moneda, el yen. cuando se trata de saldar las cuentas entre EU y Japon, el exportador americano factura en dólares o yenes, por lo que:
 - 1 Si el exportador americano factura en dólares, el importador japonés deberá vender yenes a cambio de dólares en el mercado de divisas.
 - 2 Si el exportador americano factura en yenes, el exportador deberá vender yenes a cambio de dólares. como puede verse, cualquiera que sea la moneda con que se facture, alguien tiene que acudir al mercado de divisas para vender yenes y comprar dolares
- Ahora bien, en ambos casos, tanto el importador como el exportador buscarán cubrir el riesgo cambiario, de tal manera que una forma de hacerlo es acudir al mercado de futuros y comprar un contrato de futuro del dólar americano o bien, del yen a cierto plazo, lo cual, en principio cubrirá el riesgo y en segundo lugar permitirá reconocer el efecto cambiario en forma anticipada

Principales divisas frente al USD desde dic-1998

Tipo de cambio frente al USD de las principales divisas y el Oro (base 100 = 12/31/98)



Arbitraje en el mercado cambiario

- Importancia del arbitraje
 - El arbitraje es la compra y venta simultánea de un bien o activo en distintos lugares, lo cual, permite explotar ganancias sin riesgos debido a la discrepancia de precios.
- Arbitraje espacial
 - Aprovecha discrepancias en las cotizaciones de los tipos de cambio en diversos países o centros cambiarios (si una divisa es más cara, en un país que en otro, los cambistas elevan el tipo de cambio comprando donde está barato y al vender en el otro país reducen el tipo de cambio hasta que ambos tipos se igualan.
- Arbitraje triangular
 - Similar al espacial; la diferencia radica en el llamado tipo de cambio cruzado, tipo de cambio implícito en las cotizaciones de otros tipos de cambio.

Especulación, cobertura y contratos adelantados

- Especulación

- El especulador toma posiciones para beneficiarse de su exposición al riesgo de variaciones en ciertos precios, en este caso de tasas de interés y tipos de cambio

- Cobertura

- El objetivo de las operaciones es cubrirse de la exposición a los riesgos de variaciones adversas en los precios de tasas de interés o tipos de cambio.

- Contratos adelantados

- Otra forma de cubrirse contra los movimientos de los tipos de cambio es la compra o venta de contratos adelantado.
- Es un método más eficiente ya que no implica el uso de recursos en el momento, sino que se realiza un contrato.
- También existen contratos adelantados a largo plaza (*long dated forwards*)

Mercado cambiario y Derivados

Table 4. Global Over-the-Counter (OTC) Derivatives Markets: Notional Amounts and Gross Market Values of Outstanding Contracts¹

(In billions of U.S. dollars)

	Notional Amounts					Gross Market Values				
	End-June 2000	End-Dec. 2000	End-June 2001	End-Dec. 2001	End-June 2002	End-June 2000	End-Dec. 2000	End-June 2001	End-Dec. 2001	End-June 2002
Total	94,008	95,199	99,755	111,115	127,564	2,572	3,183	3,045	3,788	4,450
Foreign exchange	15,494	15,666	16,910	16,748	18,075	578	849	773	779	1,052
Outright forwards and forex swaps	10,504	10,134	10,582	10,336	10,427	283	469	395	374	615
Currency swaps	2,605	3,194	3,832	3,942	4,220	239	313	314	335	340
Options	2,385	2,338	2,496	2,470	3,427	55	67	63	70	97
Interest rate²	64,125	64,668	67,465	77,513	89,995	1,230	1,426	1,573	2,210	2,468
Forward rate agreements	6,771	6,423	6,537	7,737	9,146	13	12	15	19	19
Swaps	47,993	48,768	51,407	58,897	68,274	1,072	1,260	1,404	1,969	2,214
Options	9,361	9,476	9,521	10,879	12,575	145	154	154	222	235
Equity-linked	1,645	1,891	1,884	1,881	2,214	293	289	199	205	243
Forwards and swaps	340	335	329	320	386	62	61	49	58	62
Options	1,306	1,555	1,556	1,561	1,828	231	229	150	147	181
Commodity³	584	662	590	598	777	80	133	83	75	78
Gold	261	218	203	231	279	19	17	21	20	28
Other	323	445	387	367	498	61	116	62	55	51
Forwards and swaps	168	248	229	217	290	...	...	...	...	...
Options	155	196	158	150	208	...	...	...	...	...
Other	12,159	12,313	12,906	14,375	16,503	392	485	417	519	609
<i>Memorandum items:</i>										
Gross credit exposure ⁴	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	937	1,080	1,019	1,171	1,316
Exchange-traded derivatives	15,494	15,666	16,910	16,748	18,075	...	...	...	...	...

Source: Bank for International Settlements.

¹All figures are adjusted for double-counting. Notional amounts outstanding have been adjusted by halving positions vis-à-vis other reporting dealers. Gross market values have been calculated as the sum of the total gross positive market value of contracts and the absolute value of the gross negative market value of contracts with non-reporting counterparties.

²Single-currency contracts only.

³Adjustments for double-counting are estimated.

⁴Gross market values after taking into account legally enforceable bilateral netting agreements.

Mercado cambiario y Derivados

Table 5. Global Over-the-Counter (OTC) Derivatives Markets: Notional Amounts and Gross Market Values of Outstanding Contracts by Counterparty, Remaining Maturity, and Currency Composition¹
(In billions of U.S. dollars)

	Notional Amounts					Gross Market Values				
	End-June 2000	End-Dec. 2000	End-June 2001	End-Dec. 2001	End-June 2002	End-June 2000	End-Dec. 2000	End-June 2001	End-Dec. 2001	End-June 2002
Total	94,008	95,199	99,755	111,115	127,564	2,572	3,183	3,045	3,788	4,450
Foreign exchange	15,494	15,666	16,910	16,748	18,075	578	849	773	779	1,052
By counterparty										
With other reporting dealers	5,827	5,729	5,907	5,912	6,595	168	271	229	237	371
With other financial institutions	6,421	6,597	7,287	6,755	7,210	242	357	334	319	421
With nonfinancial customers	3,246	3,340	3,716	4,081	4,270	168	222	210	224	260
By remaining maturity										
Up to one year ²	13,178	12,888	13,012	13,427	14,403	...	...	...	...	...
One to five years ²	1,623	1,902	2,833	2,340	2,541	...	...	...	...	...
Over five years ²	693	876	1,065	981	1,131	...	...	...	...	...
By major currency										
U.S. dollar ³	13,961	14,073	15,141	15,410	15,979	518	771	679	704	948
Euro ³	5,863	5,981	6,425	6,368	7,298	242	361	322	266	445
Japanese yen ³	4,344	4,254	4,254	4,178	4,461	157	274	217	313	254
Pound sterling ³	2,479	2,391	2,472	2,315	2,522	76	82	78	69	112
Other ³	4,341	4,633	5,528	5,225	5,890	163	210	250	206	345
Interest rate ⁴	64,125	64,668	67,465	77,513	89,995	1,230	1,426	1,573	2,210	2,468
By counterparty										
With other reporting dealers	32,208	31,494	32,319	35,428	43,300	560	638	703	912	1,081
With other financial institutions	25,771	27,048	28,653	32,505	36,310	518	610	683	945	1,025
With nonfinancial customers	6,146	6,126	6,494	9,580	10,385	152	179	187	353	362
By remaining maturity										
Up to one year ²	25,809	24,107	25,605	27,879	33,688	...	...	...	...	...
One to five years ²	24,406	25,923	26,308	30,542	34,458	...	...	...	...	...
Over five years ²	13,910	14,638	15,553	19,092	21,849	...	...	...	...	...
By major currency										
U.S. dollar	17,606	19,421	23,083	27,422	32,178	367	486	581	952	1,127
Euro	22,948	21,311	22,405	26,185	30,671	467	477	461	677	710
Japanese yen	12,763	13,107	11,278	11,799	13,473	207	232	313	304	327
Pound sterling	4,741	4,852	5,178	6,215	6,978	84	113	99	148	151
Other	6,067	5,977	5,521	5,892	6,695	105	118	119	129	153
Equity-linked	1,645	1,891	1,884	1,881	2,214	293	289	199	205	243
Commodity ⁵	584	662	590	598	777	80	133	83	75	78
Other	12,159	12,313	12,906	14,375	16,503	392	485	417	519	609

Source: Bank for International Settlements.

¹All figures are adjusted for double-counting. Notional amounts outstanding have been adjusted by halving positions vis-à-vis other reporting dealers. Gross market values have been calculated as the sum of the total gross positive market value of contracts and the absolute value of the gross negative market value of contracts with non-reporting counterparties.

²Residual maturity.

³Counting both currency sides of each foreign exchange transaction means that the currency breakdown sums to twice the aggregate.

⁴Single-currency contracts only.

⁵Adjustments for double-counting are estimated.

Especulación, cobertura y contratos adelantados

- Factores que determinan los tipos de cambio
 - Expectativas del mercado.
 - La prima adelantada mide la diferencia entre el tipo de cambio adelantado y el tipo de cambio al contado.
 - P.A. = prima adelantada
 - F_n = tipo de cambio adelantado a n días
 - T = tipo de cambio al contado
$$P.A. \frac{(F_n - T)}{T}$$
 - La prima adelantada estándar es la expresada como porcentaje anual:
$$P.A.E. \frac{(F_n - T)}{T} \bullet \frac{360}{n} \bullet 100$$
 - Diferenciales entre las tasas de interés de activos denominados en diferentes divisas.
 - La existencia y magnitud de una prima de riesgo.
 - La prima de riesgo puede ser positiva o negativa, dependiendo de la evaluación del mercado acerca de la dirección y magnitud de riesgos.

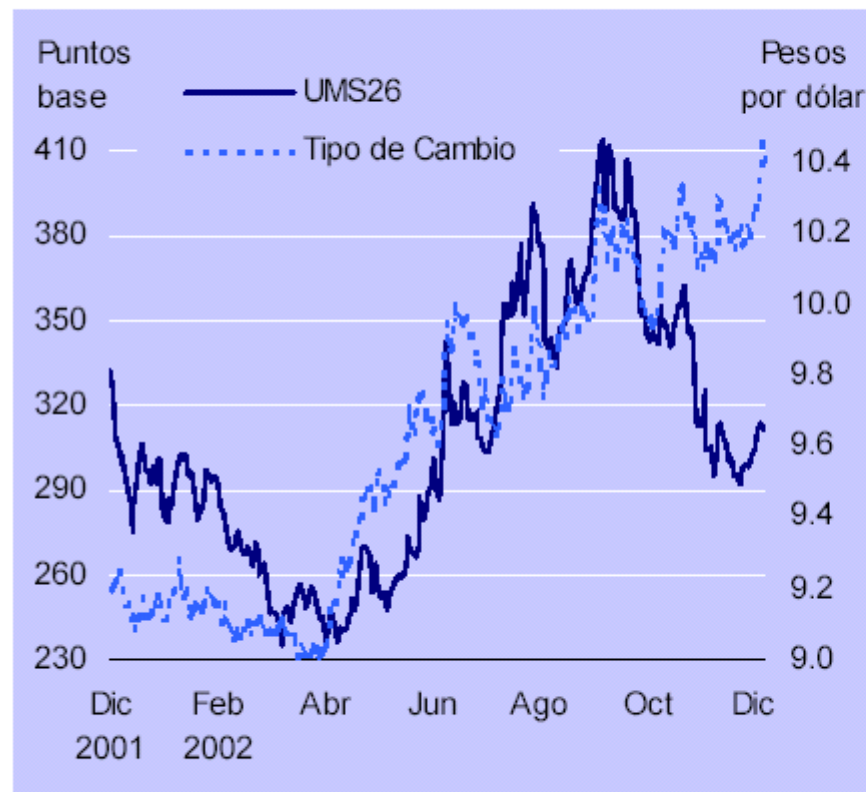
$$T_n^e = F_n \pm R$$

Riesgo país y tipos de cambio

Gráfica 42

Indicadores del Riesgo País para México y Tipos de Cambio

a) Puntos base y pesos por dólar



b) Pesos por dólar y dólares por euro



Fuente: Bloomberg, Reuters y Banco de México.

Nota: El rendimiento neto del bono UMS26 es la diferencia entre su rendimiento bruto y el de un bono del gobierno de los Estados Unidos de vencimiento similar.

Especulación, cobertura y contratos adelantados

- Futuros

- La diferencia principal con los contratos adelantados que se negocian en bolsa, mientras que los contratos adelantados se comercian de manera extrabursátil, en el mercado interbancario.
- En la actualidad, los contratos a futuro más líquidos se negocian en la International Monetary Market Division del Chicago Mercantile Exchange (CME).
- Están totalmente estandarizados, tienen complejos requisitos de flujo de efectivo y una elección limitada de vencimientos.

Futuros y opciones.

Table 6. Exchange-Traded Derivative Financial Instruments: Notional Principal Amounts Outstanding and Annual Turnover

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002		
																	Q1	Q2	Q3
	<i>(In billions of U.S. dollars)</i>								<i>(In billions of U.S. dollars)</i>										
Notional principal amounts outstanding																			
Interest rate futures	370.0	487.7	895.4	1,201.0	1,454.8	2,157.4	2,913.1	4,960.4	5,807.6	5,876.2	5,979.0	7,586.7	8,031.4	7,924.8	7,907.8	9,265.3	10,040.7	9,409.0	10,326.8
Interest rate options	144.0	122.6	279.0	386.0	595.4	1,069.6	1,383.8	2,361.4	2,623.2	2,741.8	3,277.8	3,639.9	4,623.5	3,755.5	4,734.2	12,492.8	12,474.3	12,477.6	16,142.0
Currency futures	10.2	14.6	12.1	16.0	17.0	18.3	26.5	34.7	40.4	33.8	37.7	42.3	31.7	36.7	74.4	65.6	66.6	48.2	37.6
Currency options	39.2	59.5	48.0	50.2	56.5	62.9	71.6	75.9	55.7	120.4	133.4	118.6	49.2	22.4	21.4	27.4	28.1	31.5	30.9
Stock market index futures	14.5	17.8	27.1	41.3	69.1	76.0	79.8	110.0	127.7	172.2	195.7	211.3	292.1	344.2	377.3	341.7	367.5	364.5	323.3
Stock market index options	37.8	27.7	42.7	70.5	93.6	136.9	163.7	232.4	242.8	337.7	394.5	809.5	907.9	1,522.1	1,162.9	1,605.2	1,861.6	1,751.6	1,757.1
Total	615.7	729.8	1,304.3	1,765.0	2,286.4	3,521.2	4,638.5	7,774.9	8,897.3	9,282.0	10,017.9	12,408.3	13,935.7	13,605.7	14,278.0	23,798.0	24,838.9	24,082.4	28,617.6
North America	515.6	578.0	951.5	1,154.0	1,264.4	2,153.0	2,698.7	4,360.7	4,823.6	4,852.4	4,841.0	6,349.1	7,355.1	6,930.6	8,167.8	16,198.9	16,641.6	15,570.8	17,855.5
Europe	13.1	13.3	177.4	250.9	461.4	710.7	1,114.4	1,777.9	1,831.8	2,241.3	2,828.1	3,587.4	4,398.1	4,024.2	4,217.7	6,179.5	6,649.1	7,002.0	9,335.1
Asia-Pacific	87.0	138.5	175.5	360.1	560.5	657.0	823.5	1,606.0	2,171.8	1,990.2	2,154.0	2,235.7	1,882.5	2,401.3	1,606.2	1,308.4	1,426.8	1,376.9	1,304.8
Other	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.5	1.9	30.3	70.1	198.1	194.8	236.1	300.0	249.6	286.3	111.2	121.4	132.7	122.2
	<i>(In millions of contracts traded)</i>								<i>(In millions of contracts traded)</i>										
Annual turnover																			
Interest rate futures	91.0	145.7	156.4	201.0	219.1	230.9	330.1	112.7	137.5	121.5	146.9	182.0	162.1	147.9	179.0	290.8	275.6	281.1	317.6
Interest rate options	22.2	29.3	30.5	39.5	52.0	50.8	64.8	22.7	26.5	51.1	26.3	29.9	32.2	25.7	26.2	62.8	53.5	56.4	67.5
Currency futures	19.9	21.2	22.5	28.2	29.7	30.0	31.3	10.0	22.9	23.8	19.4	14.6	9.5	8.8	11.3	14.9	10.1	11.9	10.5
Currency options	13.0	18.3	18.2	20.7	18.9	22.9	23.4	5.5	4.1	7.2	5.5	5.0	2.1	1.7	1.8	3.1	4.4	4.9	3.4
Stock market index futures	28.4	36.1	29.6	30.1	39.4	54.6	52.0	21.6	27.9	27.6	23.4	33.2	50.3	49.7	63.1	97.8	97.0	114.5	156.7
Stock market index options	140.0	130.9	71.8	75.3	90.4	85.2	85.8	22.3	34.9	25.7	20.6	22.5	18.2	16.7	15.5	15.5	15.4	17.8	22.8
Total	314.9	389.6	336.3	421.2	478.2	510.4	635.6	210.9	270.3	275.2	263.1	310.4	313.3	329.3	430.8	905.6	861.8	969.6	1,147.8
North America	288.7	318.3	252.3	288.0	312.3	302.6	341.4	96.0	126.2	97.9	96.1	124.6	126.3	100.5	115.1	189.8	192.8	221.0	255.8
Europe	10.3	35.9	40.8	64.3	83.0	110.5	185.1	75.4	80.5	86.3	105.0	121.2	118.5	151.8	164.6	256.9	248.8	237.1	309.8
Asia-Pacific	14.3	30.0	34.3	63.6	79.1	85.8	82.9	27.2	30.8	23.5	27.6	37.5	49.8	52.5	113.2	391.4	378.0	466.6	546.0
Other	1.6	5.4	8.9	5.3	3.8	11.5	26.2	12.3	32.8	67.5	34.4	27.1	18.7	24.5	37.9	67.5	42.2	44.9	36.2

Source: Bank for International Settlements.

Divisas artificiales

- DEG (SDR)

- El derecho Especial de Giro es una moneda artificial, ya que no existe físicamente.
- El (FMI) la introdujo en 1970, con el fin de complementar al oro y a dólar estadounidense como moneda de reserva Y SE EMITE EN LOS PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, QUE EN LA ACTUALIDAD SON 151 INCLUYENDO MÉXICO.
- LOS DEG SE USAN COMO LA UNIDAD DE CUENTA EN EL BALANCE DEL PROPIO FMI.
- El uso del DEG generalmente se limita a ciertas transacciones de bancos centrales.

- ECU

- AL IGUAL QUE EL DEG, LA UNIDAD DE MONEDA EUROPEA O ECU NO EXISTE FÍSICAMENTE. SE CREÓ DE MANERA SIMULTÁNEA AL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

Tipos de Cambio

Table 11. Foreign Exchange Rates

(Units per U.S. dollar)

	Latest 2/19/03	End of Period				End of Period				12-Month High	12-Month Low	All-Time High	All-Time Low
		Q1	Q2	Q3	Q4	1999	2000	2001	2002				
Emerging Markets													
Latin America													
Argentina	3.20	2.94	3.81	3.74	3.36	1.00	1.00	1.00	3.36	2.00	3.86	0.98	3.86
Brazil	3.61	2.33	2.82	3.74	3.54	1.80	1.95	2.31	3.54	2.27	3.95	—	3.95
Chile	746.75	656.50	686.15	749.25	720.25	529.30	573.85	661.25	720.25	641.05	759.75	295.18	759.75
Colombia	2,936.00	2,273.00	2,404.25	2,870.00	2,867.00	1,872.50	2,236.00	2,277.50	2,867.00	2,252.85	2,980.00	689.21	2,980.00
Mexico	10.82	9.04	9.95	10.21	10.37	9.51	9.62	9.16	10.37	9.00	11.02	2.68	11.02
Peru	3.48	3.44	3.51	3.63	3.51	3.51	3.53	3.44	3.51	3.43	3.65	1.28	3.65
Venezuela	1,598.00	906.00	1,380.50	1,462.75	1,388.80	648.75	699.51	757.50	1,388.80	835.50	1,921.80	45.00	1,921.80
Asia													
China	8.28	8.28	8.28	8.28	8.28	8.28	8.28	8.28	8.28	8.28	8.28	5.96	8.92
India	47.70	48.82	48.89	48.38	47.98	43.55	46.68	48.25	47.98	47.70	49.05	16.92	49.05
Indonesia	8,880.00	9,825.00	8,713.00	9,000.00	8,950.00	7,100.00	9,675.00	10,400.00	8,950.00	8,545.00	10,210.00	1,977.00	16,650.00
Korea	1,195.00	1,327.00	1,201.30	1,222.50	1,185.70	1,140.00	1,265.00	1,313.50	1,185.70	1,165.40	1,331.60	683.50	1,962.50
Malaysia	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	2.44	4.71
Pakistan	57.83	60.05	60.05	58.95	58.25	51.80	57.60	59.90	58.25	57.75	60.16	21.18	64.35
Philippines	54.30	51.00	50.40	52.40	53.60	40.24	50.00	51.60	53.60	49.35	54.30	23.10	54.75
Taiwan Province of China	34.80	34.95	33.54	34.86	34.64	31.40	33.08	34.95	34.64	32.85	35.19	24.48	35.19
Thailand	43.02	43.50	41.51	43.26	43.11	37.49	43.39	44.21	43.11	40.39	44.18	23.15	55.50
Europe, Middle East, & Africa													
Czech Republic	29.36	35.46	29.67	30.73	30.07	35.84	37.28	35.60	30.07	28.90	36.73	25.39	42.17
Egypt	5.53	4.63	4.66	4.65	4.62	3.44	3.89	4.58	4.62	4.58	5.53	3.29	5.53
Hungary	229.23	279.31	246.77	246.72	224.48	252.51	282.34	274.81	224.48	222.18	284.62	90.20	317.56
Israel	4.86	4.75	4.75	4.88	4.74	4.15	4.04	4.40	4.74	4.62	5.01	1.99	5.01
Jordan	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.72	0.64	0.72
Morocco	9.96	11.69	10.61	10.64	10.18	10.08	10.56	11.59	10.18	9.89	11.78	7.75	12.06
Poland	3.88	4.11	4.05	4.15	3.83	4.15	4.13	3.96	3.83	3.78	4.23	1.72	4.71
Russia	31.58	31.21	31.48	31.69	31.96	27.55	28.16	30.51	31.96	30.88	31.96	0.98	31.96
South Africa	8.23	11.33	10.30	10.54	8.57	6.15	7.58	11.96	8.57	8.23	11.93	2.50	12.45
Turkey	1,641,550	1,349,100	1,587,500	1,664,100	1,655,100	544,300	668,500	1,450,100	1,655,100	1,295,550	1,697,600	5,036	1,697,600
Developed Markets													
Australia ¹	0.60	0.53	0.56	0.54	0.56	0.66	0.56	0.51	0.56	0.60	0.51	0.84	0.48
Canada	1.50	1.59	1.52	1.59	1.57	1.45	1.50	1.59	1.57	1.50	1.61	1.12	1.61
Denmark	6.89	8.53	7.49	7.53	7.08	7.39	7.92	8.35	7.08	6.83	8.60	5.34	9.00
Euro ¹	1.10	0.87	0.99	0.99	1.05	1.01	0.94	0.89	1.05	1.09	0.86	1.19	0.83
Hong Kong SAR	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.77	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.70	7.82
Japan	118.13	132.73	119.47	121.81	118.79	102.51	114.41	131.66	118.79	115.81	134.68	80.63	159.90
New Zealand ¹	0.56	0.44	0.49	0.47	0.52	0.52	0.44	0.42	0.52	0.56	0.42	0.72	0.39
Norway	6.93	8.84	7.50	7.41	6.94	8.02	8.80	8.96	6.94	6.83	8.95	5.51	9.58
Singapore	1.74	1.84	1.77	1.78	1.73	1.67	1.73	1.85	1.73	1.72	1.85	1.39	1.91
Sweden	8.42	10.36	9.16	9.26	8.69	8.52	9.42	10.48	8.69	8.41	10.57	5.09	11.03
Switzerland	1.36	1.68	1.48	1.48	1.38	1.59	1.61	1.66	1.38	1.35	1.71	1.12	1.82
United Kingdom ¹	1.67	1.43	1.54	1.56	1.61	1.61	1.49	1.45	1.61	1.67	1.41	2.00	1.37

El mercado cambiario en México

- Introducción

- El mercado de cambios mexicano es parte integral del mercado internacional.
- La mayor parte de las operaciones se realizan en el mercado del peso/dólar.
- La prohibición de liquidar transacciones en pesos fuera de México ha dividido las operaciones del peso contra divisas diferentes al dólar en dos partes: pesos/dólar y dólar/otra moneda
- El mercado peso/dólar maneja un concepto distinto de mercado al contado y de mercado adelantado. Además cuenta con un original Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo.
- El mercado de cambios mexicano tiene una estructura institucional característica de México.

El mercado cambiario en México

- Importancia del dólar estadounidense
 - La actividad de compra y venta más importante es el cambio de peso/dólar.
 - Casi el 70% del comercio exterior en México se realiza con los Estados Unidos y una parte muy importante del comercio realizado con Europa, Asia y Latinoamérica es en Dólares.
- Prohibición de liquidaciones en pesos fuera de México
 - 1985 después de ataques especulativos contra el peso, se creyó que la participación de los bancos extranjero en el mercado cambiario peso/dólar era desestabilizadora.
 - En este mismo año, las autoridades mexicanas decretaron la prohibición de liquidaciones en pesos fuera de México.

El mercado cambiario en México

- El mercado cambiario del peso frente a divisas diferentes al dólar
 - Cuando desea comprar moneda ajena al dólar, se compran dólares en el mercado peso/dólar y luego, con dólares, se adquiere la moneda extranjera en el mercado internacional interbancario.
 - De igual manera, la venta de monedas extranjeras se hace a la inversa.
- El mercado libre, el mercado controlado y su unificación
 - Al enfrentarse a problemas crónicos de balanza de pagos, muchos países optan por el régimen de tipo de cambio múltiple o dual.
 - 1982 se decreta el control generalizado de cambios
 - La administración del presidente De la Madrid anuncia el establecimiento de otro sistema de control de cambios, incluye un mercado controlado y otro libre.
 - El banco de México organiza el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), con el fin de renegociar la deuda del sector privado en paquete.
 - 1991 El gobierno del presidente Carlos Salinas de Gortari abolió el control de cambios
 - Por lo anterior se establece un tipo de cambio representativo del mercado, que el Banco de México identifica a través de una encuesta entre los principales intermediarios del mercado cambiario al mayoreo.

El mercado cambiario en México

- Los mercados cambiarios al contado y adelantado
 - La compra/venta de una divisa al contado implica su entrega dentro de los dos días hábiles siguientes a la fecha de concentración (no se realiza físicamente, se intercambia un depósito por otro).
 - En el mercado del peso/dólar, las operaciones al contado frecuentemente se realizan con entregas el mismo día, 24 horas e incluso 48 horas hábiles después de haberse concertado.
 - El 5 de enero de 1987, el Banco de México introdujo el Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo.
 - Las personas físicas y los extranjeros no están autorizados a participar.
 - Los contratos de cobertura se compran y venden con los bancos mexicanos y las casas de bolsa, su vencimiento puede ser cualquier fecha que no rebase los 365 días.
 - Los compradores pagan una prima a los vendedores, la cual está determinada por el mercado. Ésta es igual al valor presente del consenso del mercado sobre la devaluación esperada del peso.

Sistema financiero Mexicano

AUTORIDADES REGULADORAS

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO	BANCO DE MÉXICO
COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS
COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS	COMISIÓN NACIONAL DE SEGURO PARA EL RETIRO

INSTITUCIONES FINANCIERAS

GRUPOS FINANCIEROS	INSTITUCIONES DE CRÉDITO	MERCADO DE VALORES	OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y SOCIEDADES DE INFORMACIÓN CREDITICIA	
25 Compañías tenedoras ^{1/}	45 Bancos comerciales ^{2/} (de lo cuales, 20 son filiales de bancos extranjeros)	Bolsa de Valores	64 compañías de seguros	163 uniones de crédito
	9 bancos de desarrollo	28 casas de bolsa ^{3/}	23 almacenes de depósito ^{3/}	14 compañías de finanzas
	3 fideicomisos de fomento ^{4/}	392 sociedades de inversión	35 arrendadoras financieras ^{5/}	23 casas de cambio
		11 sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro	9 sociedades de ahorro y préstamo	23 empresas de factoraje ^{6/}
			33 sociedades financieras de objeto limitado	1 buró de crédito

1/ Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2/ De los cuales 11 están intervenidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

3/ De las cuales 1 está intervenida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

4/ FIDEC se fusionó a FOVI en diciembre de 2000.

5/ De las cuales 3 están intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

6/ De las cuales 3 están intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Información a diciembre de 2002.

El mercado cambiario en México

- Bancos

- Operan principalmente en el mercado del peso/dólar
- Cubren sus operaciones en dólar/otra divisa con bancos extranjeros.
- Muchos bancos cuentan con casa de cambio y pueden realizar operaciones al mayoreo y menudeo.
- Pueden efectuar transacciones en dólares en todas sus sucursales
- En la actualidad ya pueden manejar cuentas en euros.

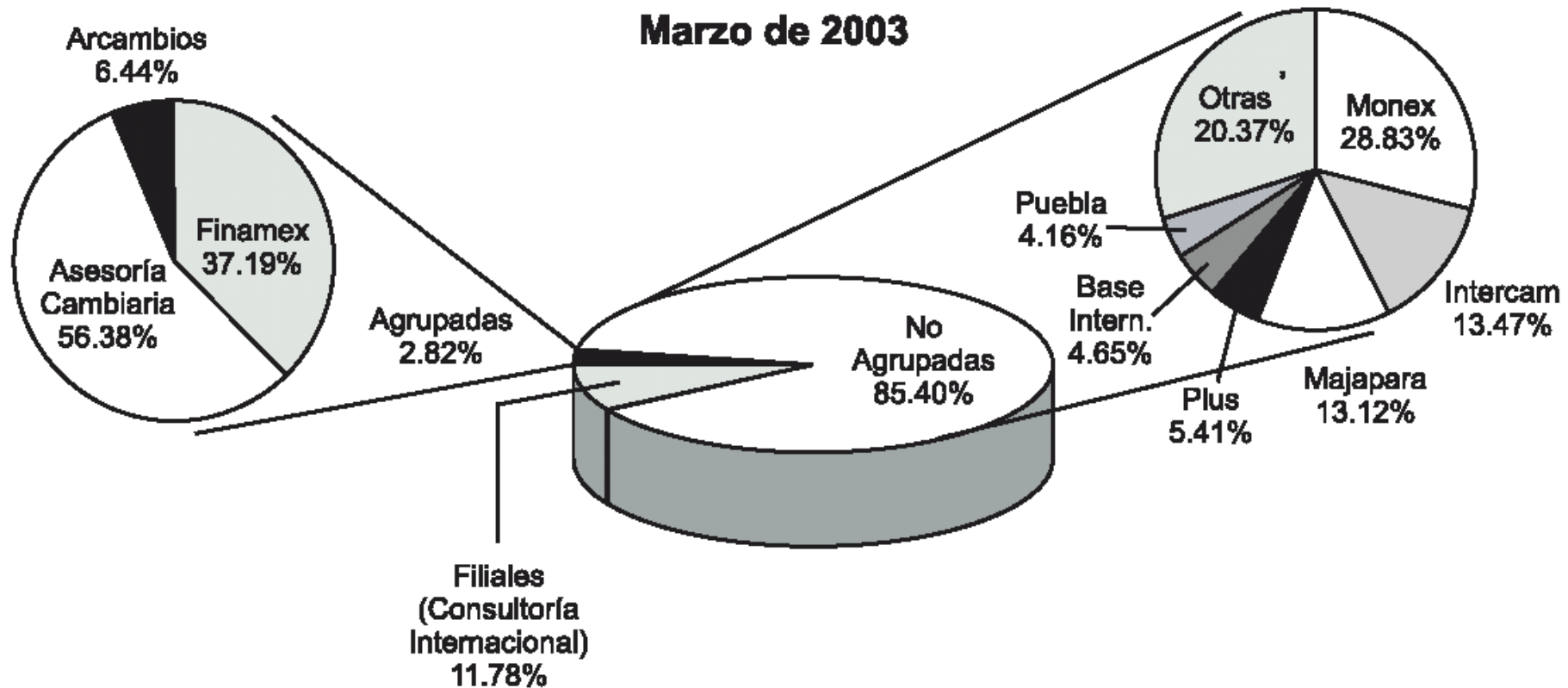
El mercado cambiario en México

- Casas de cambio

- Las casas de cambio sólo operaban en el mercado al menudeo
- 1985 empezaron a operar en el mercado interbancario y con oro y plata.
- Se clasifican conforme a dos factores:
 - Operaciones
 - Casas de cambio que operan al mayoreo y al menudeo.
 - Casas de cambio especializadas en operaciones al menudeo.
 - Forma de propiedad
 - Casa de cambio bancarias (Manejan operaciones al mayoreo y al menudeo).
 - Casas de cambio independientes (Operan al mayoreo cuando pueden cumplir con los requisitos mínimos de capital).
 - Casa de cambio bursátiles (En enero de 1985 se permitió la operación de las casas de cambio bursátiles).
 - 1988 establecimiento de Asociación Mexicana de Casas de Cambio A.C.

Casas de Cambio

Participación de las Casas de Cambio en el Activo Total del Sector



El mercado cambiario en México

- El banco de México
 - El Banco de México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional Bancaria son las instituciones gubernamentales que regulan y supervisan el mercado mexicano de divisas. Participa en el mercado cambiario de todas la monedas clave, para diversificar su propia cartera para satisfacer los requisitos del gobierno y para instrumentar la política cambiaria.
 - Papel clave en el establecimiento del tipo de cambio compra y venta de dólares para equilibrar la oferta y demanda al tipo de cambio deseado.

Bibliografía y fuentes

- **Las nuevas finanzas en México**, Catherine Mansell Carstens, editorial ITAM, IMEF.
- **Global Financial Stability Report**, International Monetary Fund.
- **Informe Anual 2002**, Banco de México