

## Evolución de las tasas de interés y tipo de cambio

En las últimas semanas, las tasas de interés, en particular las de **Cetes** así como el tipo de cambio se incrementaron con respecto a los niveles relativamente estables que exhibieron en los primeros meses del año. Ese repunte de las variables financieras era previsible, por las siguientes razones:

Inflación esperada del orden de 25% para los próximos doce meses.

⟨ Aumento de las tasas de interés nominales en los EUA; los bonos del tesoro a 30 años se ubicaron en 7.2%, el mayor nivel observado desde mayo de 1995.

⟨ Incremento del precio de las coberturas cambiarias y de la cotización a futuro del peso.

⟨ Expectativa de depreciación del peso respecto al dólar superior a 10% para el segundo semestre de junio a diciembre de este año.

⟨ Los participantes en el mercado y la propia autoridad monetaria parecen coincidir en que el tipo de cambio podría situarse entre \$8.3 por dólar (p/d) y \$8.6 p/d a diciembre de 1996. Sin embargo, del ritmo de depreciación del tipo de cambio dependerá el comportamiento de las tasas de interés nominales y, por tanto, el ritmo de recuperación de la actividad económica.

### ¿ De qué variables depende el grado de depreciación del peso?

Del manejo de la **política cambiaria** por parte del Banco de México, esencialmente en periodos de entrada neta de recursos externos. En la medida que Banxico permita, bajo el pretexto de que el tipo de cambio es flexible, una apreciación real como en enero-mayo, mayores serán las posibilidades de una depreciación abrupta del tipo de cambio.

- De las características y tipo de **inversiones de los ahorradores extranjeros** y de los intermediarios financieros.

En la medida que los extranjeros inviertan en instrumentos denominados en pesos, sin que al mismo tiempo adquieran coberturas cambiarias, mayor será la posibilidad de una depreciación abrupta, en caso de incertidumbre en el mercado.

Si los bancos mexicanos toman posiciones cortas (pasivos) en dólares, ante la expectativa de una apreciación nominal del tipo de cambio, las presiones sobre el mercado cambiario serán mayores si se revierten las expectativas de apreciación.

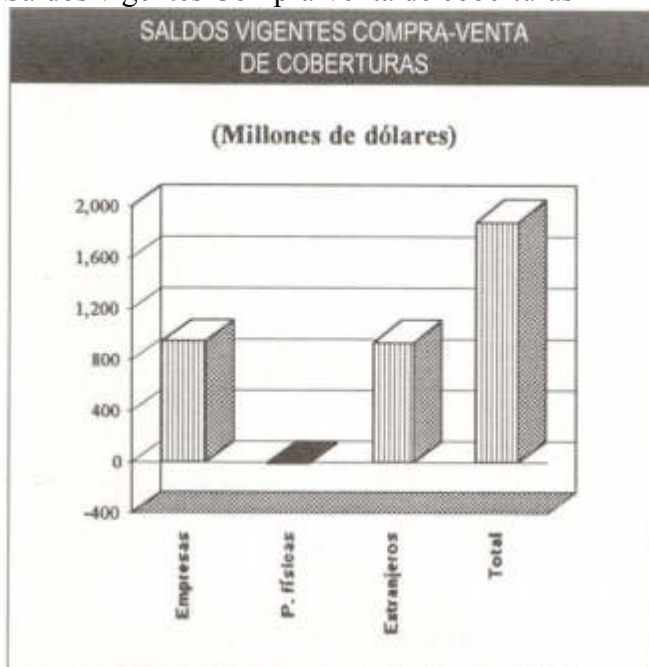
Actualmente, la posición cambiaria de los bancos (en dólares "físicos") está equilibrada, en tanto que en el mercado de coberturas el saldo neto (compras menos ventas de coberturas) asciende a 1,884 millones de dólares, lo que significa que los agentes económicos están cubiertos en contra de una devaluación del peso.

De la información disponible no es posible determinar si el saldo de instrumentos de renta fija en poder de extranjeros, equivalente a 3,000 millones de dólares, tiene como contraparte una compra de cobertura cambiaria, ya que dicha información presenta de manera consolidada el monto de compraventa de coberturas, que en el caso de extranjeros, asciende a cerca de mil millones de dólares.

- De la reducción de las tasas de interés a niveles no consistentes con las expectativas de inflación y devaluación. En la medida que las ganancias de capital asociadas a una reducción de las tasas de interés compensen las pérdidas de una depreciación cambiaria, aumentan los incentivos de los inversionistas extranjeros para no comprar la cobertura al

momento que adquieren instrumentos denominados en pesos.

Saldos vigentes Compra-venta de coberturas



Coberturas Cabiarias



Saldos de instrumentos de renta fija en poder de extranjeros

