

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

20 de marzo de 2003

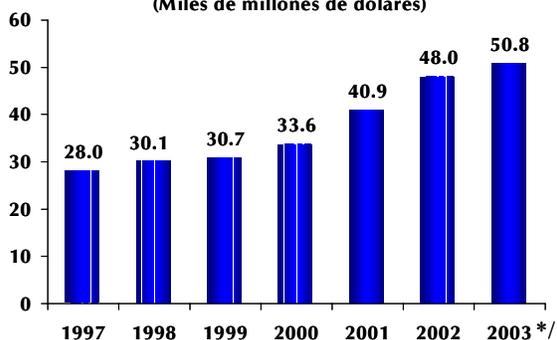
LA COMISIÓN DE CAMBIOS ANUNCIA MECANISMO NO DISCRECIONAL PARA REDUCIR EL RITMO DE ACUMULACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES

1. Antecedentes

- Durante los últimos años el nivel de las reservas internacionales del Banco de México ha aumentado de manera significativa. Ello ha reforzado la confianza de los agentes económicos sobre la solidez financiera de la economía mexicana y ha facilitado el acceso de los emisores privados y públicos a los mercados internacionales de capital en mejores condiciones.

SALDO ACUMULADO DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

(Miles de millones de dólares)



*/ Cifras al 14 de marzo de 2003.

Fuente: Banco de México.

- Sin embargo, es pertinente recordar que la acumulación de reservas internacionales no viene sin costo. El

costo de acarreo de la reserva internacional resulta de la diferencia entre el rendimiento de dicha reserva y la tasa de interés que deberá pagarse por los títulos que se emiten para financiar la mencionada acumulación.

- Dado el nivel que han alcanzado las reservas internacionales y su ritmo de acumulación esperado para el presente año (se estima que bajo las condiciones actuales el monto de reservas internacionales que se acumularían en 2003 sería superior a los 7,000 millones de dólares), es posible concluir que los beneficios netos de los costos aludidos serían cada vez menos significativos.

2. Mecanismo para Reducir el Ritmo de Acumulación de Reservas

- En virtud de lo anterior, la Comisión de Cambios ha decidido instrumentar un mecanismo que reduzca la velocidad de acumulación de reservas. Por ello, se ha resuelto canalizar al mercado una fracción de los flujos de divisas que podrían potencialmente acrecentar las reservas.
- Dado que el objetivo es establecer un mecanismo que reduzca el ritmo de crecimiento de las reservas

internacionales, éste debe operar independientemente del nivel y la tendencia del tipo de cambio.

- Con base en lo anterior el nuevo mecanismo contempla que el Banco de México realice ventas de dólares directamente en el mercado, de acuerdo a las siguientes reglas:

1. Trimestralmente, el Banco de México dará a conocer los dólares a ofrecer en el mercado cambiario. El monto a vender a lo largo del trimestre será igual al 50% del flujo de acumulación de reservas netas del trimestre previo, una vez consideradas las ventas realizadas a través de este mecanismo en ese mismo periodo. Es decir:

$$VENTAS_t = \frac{ARI_{t-1}}{2}$$

Donde

$$ARI_{t-1} = RI_{t-1} - (RI_{t-2} - VENTAS_{t-1}),$$

ARI_{t-1} es el flujo de acumulación de reservas internacionales netas registrado en el trimestre anterior.

RI_{t-1} es el nivel de reservas internacionales netas al cierre del trimestre anterior.

RI_{t-2} es el nivel de reservas internacionales netas al cierre de dos trimestres anteriores.

$VENTAS_{t-1}$ es el monto total de dólares ofrecido a través de este mecanismo entre el periodo $t-2$ y $t-1$.

2. Con base en este monto de dólares a vender, el Banco de México subastará todos los días un monto fijo de dólares en un horario preestablecido. Dicho monto se determinará en

función del número de días hábiles que tenga el trimestre en que se realizará la venta. Por ejemplo, si $VENTAS_t = \$1,500$ millones de dólares, y en el periodo t hay 60 días hábiles, el monto diario a subastar será de 25 millones de dólares.

3. Los participantes en la subasta únicamente podrán ser las Instituciones de Crédito del país.
4. En caso de que el monto de ventas a realizar, $VENTAS_t$, sea inferior a 125 millones de dólares, el mecanismo de venta se suspenderá temporalmente.
5. La venta de dólares no se reanuda hasta que se presente una acumulación de reservas netas mayor a 250 millones de dólares respecto del nivel observado al inicio del último trimestre en que este mecanismo hubiera estado vigente, una vez consideradas las ventas realizadas durante ese mismo trimestre. Es decir, hasta que se cumpla la siguiente condición:

$$RI_{t-1} - (RI_u - VENTAS_u) > \$250 \text{ millones}$$

Donde

RI_u representa el nivel de reservas internacionales netas registradas en el último trimestre en que se anunció una venta de dólares.

$VENTAS_u$ es el último monto anunciado de dólares a vender entre el periodo u y $u+1$.

6. La aplicación del procedimiento de subasta diaria iniciará a partir del próximo 2 de mayo, con

base en la acumulación de reservas internacionales observada en el periodo comprendido entre el 17 de enero y el 16 de abril del presente año. El monto preciso de ventas diarias se anunciará el 22 de abril.

- Este mecanismo se basa en reglas preestablecidas y, por consiguiente, no es discrecional.
- La Comisión de Cambios reitera que el mecanismo de subasta diaria de dólares en ningún momento implica alterar el actual régimen cambiario de libre flotación, ni influir en el mercado cambiario con el propósito de alcanzar o mantener un objetivo de tipo de cambio predeterminado.

Consideraciones Adicionales

- El mecanismo de subasta diaria de divisas permitirá alcanzar el objetivo de disminuir el ritmo de acumulación de reservas internacionales sin reducir el nivel actual de reservas internacionales en poder del Banco de México.