



## Minutas

15 de octubre de 2024

### Vigésima primera Sesión del Comité del Mercado Cambiario Mexicano

---

La reunión fue celebrada mediante videoconferencia a las 16:00 horas, tiempo de México, siendo el organizador Banco de México.

Asistentes:

#### Miembros

**Gerardo Israel García López** – Presidente, Banco de México.

**José Andrés Jiménez Guerra**, Banco de México.

**Alejandro Aguilar Ceballos**, Operadora de Fondos Banorte, Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Banorte.

**Alejandro Faesi Puente**, Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V.

**Allan Muñoz Parra**, Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.

**Eduardo Gómez Macías**, Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V.

**Gilberto Romero Galindo**, Banco Ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve Por Más.

**Guillermo Andrés Moreno Arias**, Afore Sura, S.A. de C.V.

**Juan Badía Alonso**, Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero.

**Leonardo Franco Villa Reynolds**, Afore XXI-Banorte, S.A. de C.V.

**Luis Antonio Betancourt Barrios**, Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México.

**Luis Manuel Murillo Peñaloza**, Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

**Manuel Alejandro Meza Piza**, BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México.

**María del Carmen Bonilla Rodríguez**, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**Mayte Rico Fernández**, HSBC Global Asset Management (México), S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión.

**Pedro Oscar Arroyo Espinoza**, Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V.

**Rafael Buerba Gómez**, Santander Asset Management.



**Stine Moller-Hansen Secher**, Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.

**Xavier Ormaechea Jáuregui**, Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.

### **Invitados**

**María Teresa Muñoz Arámburu**, Banco de México.

**Pilar María Figueredo Díaz**, Banco de México.

**Roberto Santiago García Verdú**, Banco de México.

**Sara Gabriela Castellanos Pascacio**, Banco de México.

**Ximena Alfarache Morales**, Banco de México.

**Diego Rafael Toledo Polis**, Banco de México.

**Luis Murray Arriaga**, Banco de México.

**Laura Odilia Rojas Barrera**, Banco de México.

**Mariel Padilla Lujano**, Banco de México.

**Héctor Kevin Colín Farías**, Banco de México.

### **AGENDA**

#### 1. Bienvenida

El Presidente del Comité dio la bienvenida a los asistentes de la Vigésima primera sesión del Comité del Mercado Cambiario Mexicano.

#### 2. Desarrollos en el mercado cambiario global y local

Se discutió brevemente el panorama del mercado cambiario global y local, destacando la atención de los participantes del mercado sobre los ciclos monetarios de los principales bancos centrales, los cuales han influido en el comportamiento de los mercados en los últimos meses.

Por otro lado, se mencionaron algunas tendencias y cambios estructurales que se observan en los mercados cambiarios, como la digitalización y el creciente interés por monedas digitales y criptomonedas, el aumento en el uso de plataformas electrónicas, así como la adopción de algoritmos y estrategias de trading automatizado.

Finalmente, se señalaron los esfuerzos recientes de inclusión financiera en México, lo que ha generado una mayor especialización entre los clientes y usuarios de la información financiera. De forma particular, se destacó una mayor participación de

las pequeñas y medianas empresas en los mercados financieros, incluyendo un mayor interés por estrategias de cobertura cambiaria.

### 3. Coyuntura de mercados

Se abordaron algunos desarrollos globales relevantes, que han impactado el sentimiento por riesgo recientemente. En primer lugar, se destacó la sensibilidad del precio de materias primas tanto a la evolución de los conflictos geopolíticos latentes, como a las recientes medidas de estímulo económico en China. Además, se mencionó que dichos desarrollos podrían impactar la dinámica de las divisas del complejo emergente en el corto plazo, particularmente a aquellas con alta sensibilidad al riesgo y de economías dependientes al dinamismo económico de China.

Por otro lado, se destacó el ajuste reciente en las expectativas sobre la trayectoria de la política monetaria de la Reserva Federal, tras la publicación de cifras económicas que siguen reflejando fortaleza del mercado laboral en Estados Unidos. Asimismo, se señaló que las expectativas de política monetaria dentro de la región de Latinoamérica se han ajustado al alza respecto a lo observado al cierre de 2023.

A continuación, se resaltó la dinámica reciente del peso mexicano, mismo que se posiciona entre las divisas con peor desempeño en el año. Al respecto, se mencionó que dicho comportamiento responde tanto a factores locales como globales, incluyendo los resultados electorales en nuestro país y las reformas constitucionales impulsadas en los últimos meses, así como la incertidumbre en torno al proceso electoral en Estados Unidos, el cierre de estrategias de acarreo tras desarrollos en materia de política cambiaria y monetaria en Japón, así como el incremento en las tensiones geopolíticas globales.

Algunos miembros mencionaron que sus modelos internos reflejan que la divisa mexicana ya se ubica por arriba de su valor teórico y que ello se debe a que se ha incorporado una mayor prima de riesgo vinculada a las reformas constitucionales que está impulsando el nuevo Gobierno Mexicano, así como al posible resultado de las elecciones de Estados Unidos. En este sentido, tras el movimiento de depreciación y la reducción del posicionamiento largo en el peso mexicano en los últimos meses, se destaca una menor vulnerabilidad de la divisa en términos técnicos. Asimismo, como un evento de riesgo adicional, se comentó que se está a la espera de la publicación del Paquete Económico 2025, del cual el mercado espera obtener una mayor claridad por parte del Gobierno Mexicano sobre las acciones a implementar para disminuir el déficit.



Otros miembros del Comité estimaron que, considerando el posible impacto de los eventos de riesgo locales y a nivel internacional, así como los potenciales cambios estructurales en la economía mexicana, el tipo de cambio podría registrar pérdidas adicionales en lo que resta del año.

Hacia adelante se anticipa que la divisa mexicana sea más vulnerable que otras monedas del complejo emergente al resultado del proceso electoral en Estados Unidos. Lo anterior, derivado del estrecho vínculo comercial con ese país. Se destacó como un escenario potencialmente más negativo para México y China una victoria del candidato republicano, Donald Trump, con mayoría del Partido Republicano en el Congreso de ese país. Por otra parte, ante una victoria del Partido Demócrata, los activos mexicanos podrían beneficiarse en el margen.

#### 4. Comité Global del Mercado Cambiario (GFXC)

Se informó al Comité del Mercado Cambiario Mexicano que durante la última reunión del GFXC, llevada a cabo el 1 y 2 de julio de 2024, Gerardo García, Presidente del GFXC, compartió una actualización sobre las Declaraciones de Compromiso al Código Global del Mercado Cambiario (Código), que conforman el Índice Global de Registros Públicos (“*Global Index of Public Registers*”), las cuales suman 1,315 registros. Asimismo, el Presidente comentó que el GFXC está dedicando esfuerzos a la adopción del Código por participantes dedicados a la adquisición de activos financieros (“*buy-side*”). Además, destacó que se incluyó en el Registro de Bancos Centrales del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) la Declaración de Compromiso del Banco Central de Costa Rica y, adicionalmente, que algunos países han mostrado interés por ser miembros del GFXC.

Por otro lado, se presentó el nuevo sitio web del GFXC, por lo que el propio Presidente del GFXC invitó a los miembros del Comité del Mercado Cambiario Mexicano a hacer uso de la herramienta de autoevaluación para la aplicación proporcional de los principios del Código (“*Proportionality Self-Assessment Tool*”), a efecto de que personal de reciente ingreso de los miembros se familiarice con el Código.

Adicionalmente, se mencionó que la Asociación Internacional de Swaps y Derivados (ISDA, por sus siglas en inglés) está revisando sus Definiciones de Divisas y Opciones de Divisas (“*ISDA FX and Currency Option Definitions*”), cuya nueva versión se anticipa que se implemente hacia finales de 2027. Al respecto, Gerardo García añadió que se les mantendrá informados sobre los desarrollos relevantes de dicho proceso.



Posteriormente, el Presidente compartió información sobre las iniciativas en las que ha trabajado el Grupo de Trabajo de Adhesión al Código (*“Motivation for Adherence Working Group”*), entre ellas el Centro de Conocimiento Corporativo de Mercados Cambiarios (*“Corporate FX Knowledge Hub”*).

Por otra parte, con respecto a la revisión trienal del Código Global de Conducta del Mercado Cambiario, se comentó que, para definir su enfoque, se tomaron en consideración diferentes elementos. En particular, se tomó en cuenta la opinión de los comités cambiarios locales, de los participantes del mercado cambiario, así como del Comité de Mercados del BIS (*“Markets Committee”*). En esta ocasión el GFXC se centró en analizar dos temas: el riesgo de liquidación y la forma en la que se comparten datos cambiarios.

Al respecto, Rafael Buerba, miembro del Grupo de Trabajo de Riesgo de Liquidación (*“FX Settlement Risk Working Group”*) y representante de Santander Asset Management en el Comité del Mercado Cambiario Mexicano, compartió de manera general las modificaciones propuestas por el grupo de trabajo y resaltó la importancia de revisar continuamente el Código. En ese sentido, se proporcionó información más detallada sobre los tres principios del Código (P35, P50 y P51), que dicho grupo de trabajo plantea modificar como parte de esta revisión.

En particular, señaló que los cambios al Principio 35 buscan aportar claridad sobre los métodos para eliminar o mitigar el riesgo de liquidación, así como las prácticas no deseables. En relación con el Principio 50, se mencionó que los ajustes al lenguaje se refieren al tratamiento que se le debe dar al riesgo de liquidación. Finalmente, respecto del Principio 51, los cambios tienen como objetivo desincentivar el uso de múltiples instrucciones de liquidación, además de incluir precisiones a algunos términos definidos, los cuales se complementan con las definiciones que el grupo de trabajo propone añadir al Glosario del Código.

Adicionalmente, se presentaron también las propuestas del Grupo de Trabajo de Datos Cambiarios (*“FX Data Working Group”*), el cual, se dividió en dos subgrupos: el primero de ellos, centrado en la transparencia en el uso de datos que se generan al operar en plataformas electrónicas, a través de establecer políticas de intercambio de información de los clientes con terceros (Principio 9), y el segundo grupo, enfocado en la información que debe divulgarse al cliente en aquellos casos en los que la entidad financiera (actuando como Principal y sujeta a un acuerdo preestablecido), inicie una operación a nombre del cliente (Principio 10).



Asimismo, el referido Grupo de Trabajo plantea agregar a las Carátulas de Divulgación de Información (“*Disclosure Cover Sheets*”), para plataformas y proveedores de liquidez, una nueva sección sobre las prácticas en uso para compartir datos vinculados a operaciones cambiarias.

Para finalizar con esta sección, se invitó a los miembros del Comité del Mercado Cambiario Mexicano a participar en el proceso de consulta pública sobre las modificaciones propuestas al Código. Para estos efectos, se les indicaron las secciones relevantes de la página web del GFXC donde se encuentra el material vinculado con dicha consulta pública, así como el correo electrónico en el que se recibirán los comentarios, mismos que deberán enviarse, a más tardar el 25 de octubre de 2024. Por último, se comunicaron algunas fechas relevantes en materia del proceso actual de revisión del Código, señalando que la nueva versión se espera sea aprobada durante la próxima reunión del GFXC en diciembre, para su posterior publicación a finales del presente año.

#### 5. Comité del Mercado Cambiario Mexicano

Se mencionó brevemente que, tras la adhesión de una nueva entidad, ahora se cuenta con 91 entidades adheridas al Código en nuestro país.

#### 6. Encuesta trienal de los bancos centrales sobre los mercados de divisas y de derivados no estandarizados (OTC) realizada por el Banco de Pagos Internacionales (BIS) – 2025

Al respecto, se comentó de manera general la relevancia y magnitud de la encuesta trienal, la cual se llevará a cabo en 2025 y contará con la participación de más de 50 jurisdicciones locales, mismas que recabarán información de más de 1,200 instituciones bancarias y otros intermediarios financieros. Además, se destacó que dicha encuesta es la fuente de información más exhaustiva sobre el tamaño y la estructura del mercado cambiario global y del mercado de derivados no estandarizado.

Asimismo, se brindó información sobre los resultados de la encuesta de 2022, señalando los datos más relevantes tanto de la operación en los mercados cambiarios a nivel global como de la operación y estructura del peso mexicano.

#### 7. Asuntos generales

Finalmente, se propuso que la próxima reunión del Comité se lleve a cabo en marzo de 2025 y se informó que se planea que dicha reunión se lleve a cabo de manera



presencial en las instalaciones de Banco de México, o bien, en las instalaciones de alguno de los miembros del Comité.