



Minutas

8 de abril de 2025

Vigésima segunda Sesión del Comité del Mercado Cambiario Mexicano

La reunión fue celebrada en las oficinas de BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México, ubicadas en Av. Paseo de la Reforma 510, colonia Juárez, C.P. 06600, Alcaldía Cuauhtémoc, en la Ciudad de México, a las 16:30 horas.

Asistentes:

Miembros

Gerardo Israel García López – Presidente, Banco de México.

José Andrés Jiménez Guerra, Banco de México.

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

Alfredo Puig Franco, Vector Casa de Bolsa.

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

Carlos Alberto Kretschmer Prado, Intercam Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Intercam Grupo Financiero.

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

Eduardo Riba Aspe, Enlace Int, S.A. de C.V.

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

Juan Carlos Escalera Amigo, LSEG.

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

Luis Eugenio Alvarado Mejía, Asociación de Bancos de México (ABM).

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

Manuel Alejandro Meza Pizá, 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.



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

Invitados

Adán Hernández Garate, 360 Trading Networks, Inc. (México).

Erik Mauricio Sánchez Medina, Banco de México.

Rodrigo Cano Jauregui Segura Millan, Banco de México.

María Teresa Muñoz Arámburu, Banco de México.

Pilar María Figueredo Díaz, Banco de México.

Luis Murray Arriaga, Banco de México.

Diego Rafael Toledo Polis, Banco de México.

Mariel Padilla Lujano, Banco de México.

Carlos Miguel Vélez Martínez, Banco de México.

AGENDA

1. **Bienvenida**

El Presidente del Comité dio la bienvenida a los asistentes de la Vigésima segunda sesión del Comité del Mercado Cambiario Mexicano (CMCM). Agradeció a Manuel Alejandro Meza Pizá como representante de BBVA México por su apoyo en la organización y celebración de esta reunión, y a los miembros del Comité por su presencia.

Asimismo, se dio la bienvenida a Carlos Alberto Kretschmer Prado de Intercam Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Intercam Grupo Financiero, como nuevo miembro del Comité.

2. **Desarrollos recientes en el mercado cambiario global y local**

Se discutió el comportamiento del tipo de cambio, en un entorno de alta volatilidad causado por el endurecimiento de la política comercial de los Estados Unidos de América (EE.UU.A.). Una de las principales observaciones fue la resiliencia que el peso mexicano ha mostrado. Además, se destacó que, a pesar de la incertidumbre y los ajustes de niveles observados en días con noticias relevantes, no se ha observado un deterioro en las condiciones de operación.

Como uno de los factores que ha favorecido el buen desempeño del tipo de cambio peso-dólar se mencionó la debilidad del dólar de los EE.UU.A., la cual refleja las

preocupaciones sobre una posible desaceleración de la economía de ese país. Asimismo, se comentó que la posición técnica, la cual se encuentra en terreno neutral, es también un elemento que ha apoyado la estabilidad de la divisa mexicana.

La información presentada apunta a que, a pesar del contexto señalado, los niveles de volatilidad se han mantenido por debajo de lo observado posterior a las elecciones de México y los EE.UU.A. Por su parte, se hizo énfasis en que no se ha visto presión en las condiciones de financiamiento en dólares, particularmente en las tasas implícitas, cuya curva está invertida anticipando recortes adicionales de tasas por parte del Banco de México.

Finalmente, se discutieron diversos factores que podrían influir en el desempeño futuro del peso mexicano. En particular, se mencionó la reducción en el diferencial de tasas de interés entre México y los EE.UU.A., el posible efecto de una desaceleración económica en los EE.UU.A. y la importancia que tendrá la evolución del panorama fiscal en México.

3. Gestión de portafolios: retos y oportunidades ante la coyuntura actual

Dada la coyuntura, el CMCM dedicó parte de la reunión para hablar sobre la gestión de portafolios de inversión, con un enfoque particular en las estrategias de cobertura. Se destacó que, en la práctica, los administradores de activos suelen optar por coberturas parciales, definiendo tanto el grado de cobertura de sus exposiciones cambiarias como el vehículo de inversión a utilizar.

Se mencionó que, considerando la volatilidad de los activos, la exposición derivada de posiciones en bonos gubernamentales tiende a cubrirse en su totalidad, mientras que en las inversiones en renta variable suele observarse lo contrario. No obstante, en fechas recientes se ha cuestionado si mantener una elevada exposición cambiaria asociada a posiciones en renta variable continúa siendo la estrategia óptima. Este cuestionamiento obedece a la fuerte apreciación del peso mexicano en años recientes y a la evolución de su correlación con el mercado accionario estadounidense, lo que ha incrementado los beneficios de la cobertura cambiaria.

En ese sentido, se vuelve relevante que los administradores de portafolios incorporen en su optimización de portafolios sus perspectivas sobre la evolución del tipo de cambio y los diferenciales de tasas, y que consideren estrategias dinámicas que se adapten al contexto respectivo. Los miembros del CMCM comentaron que los niveles en los que cotiza actualmente el tipo de cambio peso/dólar son congruentes con los fundamentales económicos de nuestro país. Sin embargo, consideraron que será

relevante prestar atención al desempeño del dólar estadounidense, que podría continuar debilitándose por las perspectivas menos optimistas sobre la economía de los EE.UU.A.

Finalmente, surgió a la discusión el rol del dólar como activo de refugio, el cual ha comenzado a cuestionarse recientemente. Se debatió si algunos bancos centrales buscarán diversificar su exposición en activos denominados en dólares. Al respecto, se mencionó que dicha diversificación de las reservas internacionales podría ser compleja en la práctica, ya que los mercados de los EE.UU.A. cuentan con las mejores condiciones de operación a nivel global.

4. Innovación tecnológica, digitalización en el mercado cambiario e implicaciones para la operación del peso mexicano

Para comenzar se habló sobre el enfoque de las plataformas electrónicas, las cuales destinan una parte significativa de sus recursos en la resiliencia de sus sistemas operativos. Este enfoque adquiere importancia en periodos de mayor volatilidad, como el actual, en los que los volúmenes de operación pueden incrementar de forma significativa.

En cuestiones de innovación tecnológica, se destacó la diversificación de los servicios que ofrecen dichas plataformas, al buscar adaptarse a las diferentes necesidades de los clientes. En este contexto, ha cobrado relevancia el concepto de “plataformas abiertas” que permitan integrar diferentes tecnologías y automatizar por completo el flujo operativo. Como nuevas tendencias se señalaron: 1) la electronificación de la operación de derivados para plazos mayores a un día; 2) la automatización del cálculo de costos de transacción; 3) la estandarización de los análisis posteriores a la ejecución de órdenes, y 4) el desarrollo de nuevas modalidades de operación que minimicen las señales que puedan ser detectadas por algoritmos.

Por último, se discutieron algunas innovaciones recientes que han fomentado el sano desarrollo del mercado cambiario. Primero, se mencionó el desarrollo de sistemas de negociación que favorecen la transparencia y disminuyen la carga operativa de las actividades posteriores a la ejecución de órdenes. Posteriormente, se hizo énfasis en que los avances tecnológicos han hecho posible operar en horarios que antes no eran accesibles, lo que puede ayudar a realizar una gestión de riesgos más eficiente. Asimismo, se destacó que la electronificación de los mercados ha permitido acceder a una mayor variedad de fuentes de liquidez, lo que contribuye a una mejor formación de precios, y a facilitar el desarrollo de los algoritmos de negociación.



5. Comité Global del Mercado Cambiario (GFXC)

En esta sección se expusieron los cambios al Código Global de Conducta del Mercado Cambiario (Código). Se informó a los miembros del CMCM que durante 2024 el Comité Global del Mercado Cambiario (GFXC, Comité Global), se enfocó en llevar a cabo la revisión trienal del Código, tomando en consideración las recomendaciones del Comité de Mercados del Banco de Pagos Internacionales (BIS), así como los comentarios de los miembros de los comités cambiarios locales y de diversos participantes de la industria.

Se enfatizó que la revisión periódica del Código tiene la intención de asegurar que éste continúe siendo una guía adecuada de buenas prácticas en el mercado cambiario, que contribuya a su buen funcionamiento. Se compartió que en esta ocasión no se consideró necesario hacer una revisión integral del Código, de manera que sólo cinco de los 55 principios fueron modificados. Estos principios son el 9, 10, 35, 50 y 51.

Las modificaciones al Código se centraron en dos temas. Por un lado, en robustecer los lineamientos para la mitigación del riesgo de liquidación de divisas. Por otro lado, en fomentar una mayor transparencia en ciertas operaciones cambiarias conocidas como “de ejecución delegada” y con respecto al uso de los datos que generan los clientes al operar en plataformas electrónicas. En consecuencia, fue necesario modificar las Carátulas de Divulgación de Información (*Disclosure Cover Sheets*), para proveedores de liquidez y plataformas electrónicas, mismas que están disponibles en la página del GFXC, incorporando una sección sobre sus políticas para el uso de estos datos.

Asimismo, se añadieron tres ejemplos en el Anexo 1 y dos definiciones al Glosario, alineadas a los cambios sobre los principios antes mencionados. También se decidió incorporar en el Preámbulo del Código los vínculos a algunos de los reportes que ha elaborado el Comité. Si bien estos documentos no forman parte del Código, su inclusión facilita una comprensión más profunda de ciertos principios, como es el caso tanto del Principio 11, como del Principio 17.

Se informó a los miembros del CMCM que el GFXC recomendó a todos los participantes del mercado revisar las modificaciones al Código y considerar renovar su Declaración de Compromiso, teniendo en cuenta la naturaleza y relevancia de los cambios para sus actividades cambiarias. El Comité consideró que un plazo de hasta 12 meses, a partir de la publicación de la nueva versión del Código, sería razonable



para que aquellos afectados por los cambios alinearan sus prácticas al Código y adoptaran las nuevas Carátulas de Divulgación de Información.

Finalmente, se mencionó que la Circular 22/2017 emitida por Banco de México se actualizará para incluir la traducción oficial al español de la nueva versión del Código. En dicha circular quedará plasmado que el Banco de México otorgará a las entidades locales hasta el 30 de abril de 2026 para revisar los cambios al Código y completar el proceso de renovación de su Declaración de Compromiso.

6. Comité del Mercado Cambiario Mexicano

Se notificó a los miembros del CMCM que el número de entidades adheridas al Código en México se mantuvo en 91, mientras que a nivel global el número de registros aumentó de 1,325 a 1,335.

7. 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

Se anunció que la encuesta trienal que coordina el BIS inició formalmente el 1 de abril de 2025 (*Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and Over-the-counter (OTC) derivatives markets in 2025*). Además, se compartió que el Banco de México concluyó de forma exitosa la prueba piloto con las instituciones participantes, reconociendo que la nueva sección sobre riesgo de liquidación de divisas había presentado algunos retos.

Se destacó la relevancia de esta encuesta, la cual representa la fuente de información más exhaustiva sobre el tamaño y la estructura del mercado cambiario global y del mercado de derivados no estandarizados, agradeciendo a las entidades participantes su colaboración. Para terminar, se dio a conocer el calendario publicado por el BIS con las fechas clave sobre este ejercicio. Al respecto, se señaló que hacia finales del presente año se contará con referencias actualizadas sobre los mercados de divisas y de derivados no estandarizados.

8. Asuntos generales

El Presidente del Comité presentó a Alejandro Faesi Puente como el nuevo representante del sector privado por parte de México ante el GFXC. Agradeció a Manuel Alejandro Meza Pizá por su trabajo y acompañamiento durante los últimos dos años, quien a su vez se mostró agradecido por haber tenido la oportunidad de representar al país.



Finalmente, se informó a los miembros del Comité que la próxima reunión se celebrará en agosto de 2025.