



Medidas Instrumentadas por el Gobierno Federal y el Banco de México para Preservar la Estabilidad Financiera¹

Para enfrentar la inestabilidad de los mercados financieros de nuestro país, recientemente el Gobierno Federal y el Banco de México han instrumentado una serie de medidas cuyo propósito es restablecer el buen funcionamiento de dichos mercados y preservar la estabilidad financiera.

En particular, las medidas que ha llevado a cabo Banco de México se describen a continuación:

1. Intervenciones en el mercado cambiario

La Comisión de Cambios, integrada por la Secretaría de Hacienda y el Banco de México, tomó la decisión de intervenir en el mercado cambiario por primera ocasión desde septiembre de 1998. La presencia de Banco de México se ha llevado a cabo, mediante una oferta amplia y repetida de dólares canalizada al mercado principalmente a través de mecanismos de subastas. Las acciones de la Comisión de Cambios no se han instrumentado para defender un nivel predeterminado de tipo de cambio, sino que han buscado proveer la liquidez necesaria para atender demandas excepcionales que han surgido a raíz del propio movimiento del tipo de cambio.

Las acciones que ha ejecutado el Banco de México, por instrucciones de la Comisión de Cambios, han sido las siguientes:

- (a) Ventas de dólares por subastas extraordinarias. Éstas han buscado proveer al mercado la liquidez necesaria para hacer frente a la demanda excepcional de divisas antes mencionada ([ver resultados](#)).
- (b) Venta de dólares por subastas diarias. A partir del 9 de octubre se decidió volver a poner en operación el mecanismo de ventas que estuvo vigente de febrero de 1997 a junio de 2001. Este mecanismo está diseñado para otorgar liquidez en momentos en que el movimiento del tipo de cambio sea significativo, lo cual se determina al presentarse una depreciación del peso mayor a 2 por ciento. En particular, el Banco de México inició realizando todos los días tres subastas por un monto acumulado de 400 millones de dólares, con un precio mínimo equivalente al resultado de multiplicar por 1.02 el tipo de cambio FIX del día anterior a la subasta. Posteriormente, el monto de estas subastas fue modificado a partir del 9 de marzo de 2009 para quedar en 300 millones y nuevamente el 29 de mayo la Comisión de Cambios decidió ajustar el monto de esta subasta para quedar en 250 millones a partir del 9 de junio de 2009 ([ver comunicado](#)). Cuando hay asignación en este tipo de subasta en algún día, el precio mínimo para

¹ Parte de este texto se reprodujo en el [informe de inflación](#) Julio-Septiembre 2008.

el día hábil bancario siguiente resulta de multiplicar por 1.02 el tipo de cambio promedio ponderado de la subasta ([ver resultados](#)).

- (c) [Ventas directas de dólares](#). En febrero de 2009, se realizaron asignaciones directas de dólares en el mercado cambiario los días [4](#), [5](#), [6](#), [20](#), [23](#) y [27](#) por un monto total de 1,835 millones de dólares. Los resultados de estas ventas de dólares se vieron reflejados en los estados de cuenta semanales del banco de México publicados el [10](#), [24](#), de febrero y el [3](#) de marzo.

Asimismo el 9 de marzo de 2009, ([ver comunicado](#)) se pusieron en marcha [subastas de dólares sin precio mínimo](#) ([ver resultados](#)). El monto inicial para estas subastas fue de 100 millones de dólares. El 29 de mayo de 2009, se decidió que fuera ajustada a 50 millones de dólares a partir del 9 de junio de 2009 ([ver comunicado](#)) y el 1 de septiembre de 2009 se anunció que dichas subastas se mantendrían hasta el 30 de septiembre de 2009 y se suspenderían a partir del 1 de octubre de 2009 ([ver comunicado](#)).

2. Nueva facilidad de liquidez

El Banco de México estableció una facilidad adicional de liquidez, la cual complementa la facilidad operativa ya existente. El propósito de la nueva facilidad es que aquellas instituciones de crédito que no cuenten con las garantías elegibles en la facilidad operativa puedan obtener liquidez mediante el uso de una lista más amplia de activos elegibles, asimismo, dado que el objetivo es atender problemas temporales de liquidez, la tasa de interés de la nueva facilidad es menor a la de la facilidad operativa existente ([ver reglas](#)).

El acceso a la nueva facilidad está condicionado a que las instituciones envíen al Banco de México una comunicación firmada por su Director General en la que expongan el problema de liquidez que enfrentan y a que tengan firmado un contrato con el Instituto Emisor. En términos operativos, las condiciones del financiamiento a través de las facilidades de liquidez son las siguientes:

- (a) Plazo: un día hábil bancario, con renovación automática hasta que la institución comunique de la liquidación del financiamiento, o bien el Banco de México decida cancelarlo.
- (b) Tasa de interés: la que resulte de multiplicar el factor 1.1 por el nivel objetivo vigente para la Tasa de Interés Interbancaria a un día que determine la Junta de Gobierno del Banco de México.
- (c) Garantía: depósitos de regulación monetaria, depósitos en dólares de los EE.UU.A. que la institución acreditada mantenga en Banco de México o títulos de deuda elegibles, incluyendo:
 - a. Valores gubernamentales, BPAs y BREMs.
 - b. Títulos emitidos por el Gobierno Federal denominados en moneda extranjera.

- c. Instrumentos de deuda emitidos por las instituciones de banca múltiple que hayan sido colocados a más tardar el 10 de octubre de 2008 y que estén depositados en el INDEVAL.
 - d. Títulos de deuda denominados en moneda nacional emitidos por instituciones de banca de desarrollo depositados en INDEVAL cuyo plazo remanente sea igual o mayor a siete días naturales.
 - e. Títulos denominados en moneda nacional que tengan, al menos, calificación de AA y sean emitidos por: entidades paraestatales, gobiernos municipales y estatales, empresas no financieras residentes en México, empresas financieras y fideicomisos que bursatilicen cartera hipotecaria.
- (d) Valuación: Los títulos elegibles se valúan conforme a los precios y factores de descuento que determine el Banco de México.

Finalmente, en caso de no contar con títulos o depósitos en dólares de los E.E.U.U.A. las instituciones podrán obtener liquidez, garantizándola con carteras crediticias a cargo de entidades federativas y/o municipios, cuya fuente de pago o garantía sean participaciones o aportaciones federales.

3. Medidas adicionales

El Banco de México, la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco Central de Brasil, el Banco de Corea y la Autoridad Monetaria de Singapur anunciaron, el 29 octubre de 2008, la puesta en marcha de mecanismos recíprocos y temporales para el intercambio de divisas ([ver comunicado](#)). Dichos mecanismos tienen como propósito contribuir al mejoramiento de las condiciones de liquidez global en los mercados financieros internacionales y mitigar la propagación de las dificultades para obtener financiamientos en dólares de Estados Unidos en economías que han sido bien administradas y que cuentan con fundamentos sólidos. La vigencia del mecanismo se estableció inicialmente hasta el 30 de abril de 2009, sin embargo, el 3 de febrero de 2009, el plazo fue ampliado hasta el 30 de octubre de 2009 ([ver comunicado](#)) y el 3 de abril de 2009, el Banco de México anunció que iba a activar este mecanismo temporal para el intercambio de divisas (conocido como “línea swap”) ([ver comunicado](#)). La primera subasta ([ver convocatoria](#)) se llevó a cabo el 21 de abril de 2009 ([ver reglas](#)) y sus resultados sugirieron que las presiones para obtener financiamiento en dólares por parte de los participantes del sector privado habían disminuido en las semanas previas a la subasta ([ver comunicado](#) y [resultados](#)). El 25 de junio de 2009 la vigencia de este mecanismo se extendió al 1 de febrero de 2010 ([ver comunicado](#)).

Por otra parte, la Comisión de Cambios anunció el 1 de abril de 2009 que decidió solicitar al Fondo Monetario Internacional (FMI) acceso a la Línea de Crédito Flexible con vigencia de un año por aproximadamente 47 mil millones de dólares. Esta línea está disponible para países con fundamentos económicos y un marco de políticas sólidos como es el caso de México. Dicha línea puede ser

usada de manera contingente, y una vez aprobada, el acceso a los recursos no está sujeto a condicionalidad alguna. Los términos para obtener esta facilidad son muy favorables, ya que el costo para México de tener abierta esta línea de crédito es muy bajo en comparación con otras alternativas para incrementar los recursos disponibles en las reservas internacionales ([ver comunicado](#)).

Anterior a esto, el pasado [27 de octubre](#) y [7 de noviembre](#), el Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público anunciaron de manera conjunta medidas complementarias orientadas a mejorar el funcionamiento de los mercados financieros nacionales. En particular, estas medidas forman parte de una estrategia coordinada para restablecer a la brevedad posible el funcionamiento ordenado de los mercados financieros nacionales. Las medidas anunciadas son las siguientes:

I. Modificaciones al Programa de Subasta de Valores Gubernamentales para el Cuarto Trimestre de 2008

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público redujo el monto de las subastas de instrumentos de largo plazo, tanto en pesos como en UDIs a cambio de mayores montos de subasta en cetes de corto plazo, de tal manera que se mantuvo prácticamente sin cambio el monto de financiamiento interno neto. Estos ajustes tenían como objetivo satisfacer la demanda por instrumentos de corto plazo y limitar el impacto negativo en el mercado por la baja demanda del largo plazo.

II. Modificaciones al Programa de Subasta de Valores del IPAB para el Cuarto Trimestre de 2008

El IPAB redujo el monto a subastar de los Bonos de Protección al Ahorro, de un total semanal de 3,850 millones de pesos a 1,850 millones durante lo que restaba de 2008 ([ver comunicado](#)). El IPAB compensaría los menores montos subastados con financiamientos bancarios ([ver resultados generales de las subastas](#)).

III. Subasta de Compra de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS)

A partir del 4 de noviembre ([ver circular](#)) el Banco de México inició una serie de subastas de compra de BPAS hasta por 150 mil de millones de pesos. Estas subastas fueron establecidas para atender principalmente el problema de liquidez entre las sociedades de inversión ([ver resultados](#)).

IV. Subasta de Intercambio (swaps) de Tasas de Interés

El Banco de México inició a partir del 14 de noviembre ([ver circular](#)) subastas de intercambio de tasas de interés (swaps) hasta por 50 mil de millones de pesos, dirigidas a las instituciones de crédito con el propósito de disminuir la sensibilidad de sus carteras, para que estas a su vez se encuentren en una mejor posición para proveer liquidez a sus clientes ([ver resultados](#)).

V. Recompra de Valores Gubernamentales

El Gobierno Federal inició a partir del 3 de diciembre y hasta por un monto de 40,000 millones de pesos una recompra de Bonos de Tasa Fija y Udibonos de mediano y largo plazo (de 10 a 30 años) ([ver comunicado](#)). Dicha recompra abarcó Bonos de Tasa Fija y Udibonos de mediano y largo plazo que en ese momento no se estuvieran colocando en subasta primaria, los cuales serían cancelados de inmediato. Mediante estas recompras se contribuiría a destacar la importancia relativa de los instrumentos que se estuvieran subastando en ese momento y con ello se fortalecería la liquidez de dichas emisiones de referencia ([ver resultados](#)).

Por otra parte, el 1° de diciembre el Banco de México anunció la ampliación de las garantías (para incluir depósitos en dólares) que acepta de los bancos cuando éstos reciben asignaciones de liquidez como parte de las operaciones de mercado abierto, cuando incurren en sobregiros en sus cuentas corrientes y cuando envían posturas para recibir fondos a tasa TIIE ([ver reglas](#)).