

**“EL EURO COMO MONEDA COMPLEMENTARIA EN LAS RESERVAS  
INTERNACIONALES MEXICANAS”**

Mtra. María de Jesús Torres Barrón \*

Francisco A. Félix Tlatoa \*\*

**R E S U M E N**

Las reservas internacionales son los activos monetarios oficiales que México tiene resguardados en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York; estos depósitos están denominados en dólares. Este trabajo presenta las ventajas como el blindaje, estabilidad y seguridad, como resultado de la inclusión del Euro como moneda complementaria en las reservas internacionales de México.

**A B S T R A C T**

International reserves are assets monetary officials that Mexico has sheltered in the Federal Reserve Bank of New York, these deposits are denominated in dollars. This paper presents advantages as the shield, stability and security, as a result of the inclusion of the euro as their currency is available on the international reserves of Mexico.

---

\* Profesora del Departamento de Contaduría y Finanzas

\*\* Alumno de la Licenciatura en Economía y Finanzas

Tres grandes bloques económicos y políticos componen el mundo hoy en día, la Unión Europea, Asia y los Estados Unidos de América (EUA); por lo tanto la economía mundial gira alrededor de estas grandes potencias ya sea por su influencia económica, por su gran volumen de mercado o su poder militar. Grandes instancias y organizaciones se encuentran repartidas entre estos grandes bloques y es que su industria, comercio y monedas rigen el mundo.

Estados Unidos se encuentra aún en la cima del mundo económicamente hablando, aunque cada vez con una ventaja menor, y no es difícil saber que las decisiones que tome el gigante americano son lo suficientemente importantes como para afectar a todo el orbe, y es que éste país comercia con todos los países del mundo, cuenta con presencia diplomática, política o militar en casi todos ellos y es pieza clave en el proceso de globalización en la que están inmersos los países desde hace ya varios años.

Su influencia va más allá de lo político u económico. Su idioma, su música, su comida, sus productos, sus ideas y costumbres son otros de los aspectos más importantes que la cultura norteamericana exporta a otros países y muy en especial a nuestro país, con el cual tiene una relación muy estrecha en todos los sentidos, especialmente en la dependencia económica y financiera de nuestro país para con los Estados Unidos.

México desde su firma del Tratado de Libre Comercio en el año de 1994 con EUA y Canadá ha visto incrementado para sí mismo y sus empresas un nuevo e inmenso abanico de oportunidades para crecer. El acceso cercano y rápido al mercado más codiciado del mundo no es algo que muchos países puedan presumir, sin embargo nuestro país en su falta de visión empresarial ha visto comprometida a su industria al no poder competir en igualdad de condiciones frente a un país de primer mundo y las consecuencias han causado un descontento general en gran parte de la población.

Ésta situación de interdependencia se agrava si añadimos el hecho de que la economía americana está inmersa en una recesión económica y en un desgaste de su sistema financiero que muy posiblemente se vea agravado con el paso de los meses, donde su moneda se ha ido

depreciando con respecto al Euro y el Yen japonés, su producción y comercio han bajado y la calidad de vida de sus ciudadanos se ha visto notablemente afectada al consumir cada vez más productos de fabricación extranjera (asiática principalmente), dada la caída de su poder adquisitivo y los problemas hipotecarios y de vivienda que muchos estadounidenses sufren hoy en día.

Ante éste no muy grato escenario, nuestro país debe buscar la manera de ver en lo menos posible afectada su economía y estabilidad que tantos años le ha llevado alcanzar; y es que con un 82% de nuestras exportaciones y casi un 98% de nuestras reservas internacionales en dólares (si no se toma en cuenta a los metales)<sup>1</sup>, se debe buscar una alternativa para minimizar el riesgo de una futura pérdida adquisitiva de nuestra moneda debido a su alto respaldo en dólares, moneda que hoy en día está perdiendo también su poder y dominio en el mundo.

Entenderemos por reservas internacionales los activos en moneda extranjera que tiene el Banco Central y que respaldan los billetes y monedas en circulación, es decir, las divisas de otros países, así como los metales preciosos monetarios (oro y plata) que compra el Banco Central y que conserva para ser utilizadas cuando la economía lo requiera. Dichas Reservas no pertenecen, ni representan un ahorro del Gobierno, por lo que no puede hacer uso de ellas libremente, ni tampoco son propiedad del Banco Central, por lo que éste tampoco puede disponer de ellas a su libre voluntad.<sup>2</sup>

En nuestro país es el Banco de México quien se encarga de comprar y administrar nuestras reservas internacionales. Éstas entran a nuestro país por diversos conceptos, como por las ventas de petróleo al exterior, así como de otros bienes, los gastos de los turistas extranjeros en el país, las ventas de otros servicios al exterior o las remesas que envían los trabajadores mexicanos en el extranjero, entre otros, una vez que dichas divisas ingresan al país el Banco de México las compra en el mercado cambiario diseñado expresamente para ese tipo de transacciones y las paga en pesos al tipo de cambio vigente y guarda esas divisas, que es lo que conocemos como Reservas Internacionales.

---

<sup>1</sup> *Banxico y Datos del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas del Gobierno Federal*

<sup>2</sup> *Fuentes y Usos de las Reservas Internacionales en México, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, Cámara de Diputados México 1996-2005/Mayo*

Hoy en día y técnicamente hablando, las reservas internacionales están conformadas por: divisas y oro propiedad del Banco de México, que estén libres de gravamen y que su disponibilidad no esté sujeta a alguna restricción, más la posición a favor de México con el Fondo Monetario Internacional (FMI) derivadas de las aportaciones a ese organismo denominadas en Derechos Especiales de Giro (DEG's), más las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósito de regulación cambiaria del FMI y otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales y de otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera, menos los pasivos del Banco de México en divisas y oro, excepto los que sean a plazo mayor de seis meses al tiempo de hacer el cómputo de la reserva.

Además de la composición técnica, también podemos encontrar que las reservas tienen tres definiciones por parte del gobierno federal, las cuales son las Reservas Brutas, las Reservas Netas y los Activos Internacionales Netos.

Las Reservas Internacionales Brutas, se constituyen por los depósitos en el Banco de México en moneda extranjera del Gobierno Federal, más los depósitos realizados por PEMEX en su cuenta corriente en moneda extranjera en el Banco de México, más la venta de dólares a la banca (sin considerar las ventas de divisas pendientes de liquidar que constituyen un pasivo a menos de seis meses), más otros depósitos en moneda extranjera (incluye los rendimientos de los activos internacionales y otras operaciones).

Las Reservas Internacionales Netas, se constituyen por la Reserva Bruta, menos los Pasivos a menos de 6 meses (pasivos en moneda extranjera a un plazo menor a seis meses y se componen principalmente por las cuentas corrientes en moneda extranjera del Gobierno Federal y de PEMEX).

Los Activos Internacionales Netos, Corresponden a la definición que dicta el FMI, que no permite al Banco Central considerar los pasivos que tiene con el propio FMI, aquí cabe aclarar que la deuda que tenía México con esta institución se terminó de liquidar en agosto de 2000, por lo que a partir de esta fecha los Activos Internacionales son prácticamente iguales a las

Reservas Brutas, la diferencia es que éstas no incluyen las posiciones del Banco de México con los bancos centrales de otros países.<sup>3</sup>

Como se puede percibir, el principal rubro podemos localizarlo en las Reservas brutas, donde la entrada de divisas se da en primer lugar por concepto de las ventas de petróleo y exportaciones al exterior con un 84.56% de participación, ingresos por remesas en segundo lugar con un 8% y los ingresos por turismo en tercer lugar con un 5.36%.<sup>4</sup>

El problema entonces radica que dada la alta dependencia comercial con EUA, la cantidad de divisa extranjera en dólares es inmensa comparada con los metales u otras divisas, lo cual equivale a invertir en un solo activo, El dólar americano y la confianza de que EUA será capaz de liquidar la obligación que representa para su economía cada dólar depositado en el extranjero por gobiernos y particulares no solo en México si no en cualquier país.

Retomando el problema hipotecario y de déficit comercial, así como el exagerado endeudamiento de la economía americana y viendo la constante devaluación del dólar ante otras monedas que cada vez más cobran importancia en el mundo por su valor y la fuerza de sus economías, se ve la necesidad de incluir al Euro como una moneda que refuerce y contribuya a disminuir el riesgo que conlleva el tener nuestra moneda nacional totalmente respaldada en un solo activo, el dólar, mismo que según varias opiniones internacionales, incluida la del gran magnate y especulador George Soros, está perdiendo su valor y hegemonía como moneda de reserva por excelencia en el mundo. "Ahora el resto del mundo está poco dispuesto para acumular dólares", dijo Soros en un debate llevado a cabo en Davos Suiza en Enero del 2008.<sup>5</sup>

El euro (EUR o € ) es la moneda única de la Unión Europea (UE), que es la moneda de curso legal en quince de los veintisiete estados miembros, así como en otros estados y territorios

---

<sup>3</sup> *Fuentes y Usos de las Reservas Internacionales en México, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, Cámara de Diputados México 1996-2005/Mayo*

<sup>4</sup> *Calculo propio, datos Banxico en,*  
<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadroAnalitico&idCuadro=CA4&sector=1&locale=es>

<sup>5</sup> *Fin del Dólar como divisa de reserva: George Soros, Prensa de Negocios/El Semanario, Terra México, Enero 2008*

europeos, como Andorra, Ciudad del Vaticano, Mónaco, Montenegro, San Marino, Kosovo, e informalmente en Bosnia y Bulgaria.

Entró en circulación en 2002 sustituyendo a las antiguas monedas nacionales de los países que ahora lo usan. El Tratado de la Unión Europea, en vigor desde 1993, prevé la creación de una Unión Económica y Monetaria con la introducción de una moneda única (que por aquel entonces se pensaba llamar ECU). De ella formarían parte los países que cumplieran una serie de condiciones; se introduciría de forma gradual. La fecha inicialmente prevista se fue retrasando. Finalmente, los estados miembros de la Unión Europea acordaron el 15 de diciembre de 1995 en Madrid la creación de una moneda común europea -ya bajo la denominación de "euro"- con fecha de puesta en circulación en enero del año 2002.

En julio de 2002, el euro sobrepasó la paridad con el dólar estadounidense (USD) en el mercado de divisas por primera vez desde febrero de 2000, y se ha mantenido en esta situación.<sup>6</sup>

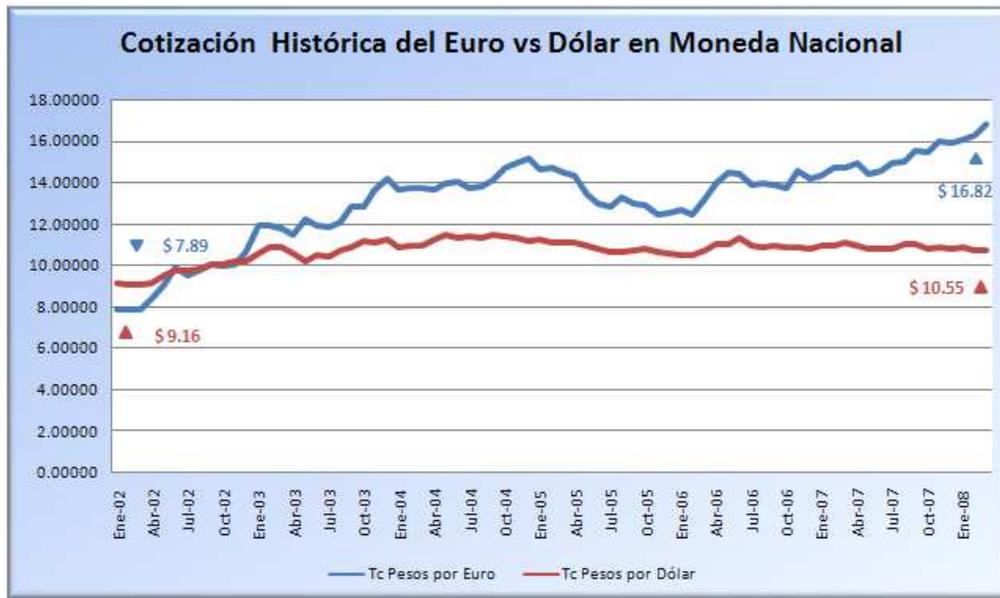
De acuerdo a información del FMI, la participación del dólar en las reservas de intercambio-extranjero global cayeron a un record de 63.8% en el tercer trimestre, así como la demanda de activos de EUA caen ante el desplome del mercado inmobiliario. Esto se puede comparar con el 65% de tres meses antes.

Podemos recordar que la divisa de EUA ha caído 11% contra el euro y 13% contra el yen, el año pasado. El dólar ha caído en 5 de los 6 años anteriores. El euro ha ganado 55% contra el dólar desde que Bush entró en el gobierno en 2001.

---

<sup>6</sup> Euro, Wikipedia, en <http://es.wikipedia.org/wiki/Euro>

En el gráfico mostrado en la figura 1, se puede observar la pérdida antes mencionada de valor del dólar en contra del Euro desde enero del 2002 hasta enero del 2008, donde el tipo de cambio MXP/USD fue de \$10.92 mientras el tipo de cambio MXP/E fue de \$16.23 pesos. Al día de hoy (06 de Junio 2008) la cotización del Euro se encuentra en \$ 16.15 pesos por Euro.



**Figura 1. Cotización Histórica del Euro y Dólar en moneda Nacional,**

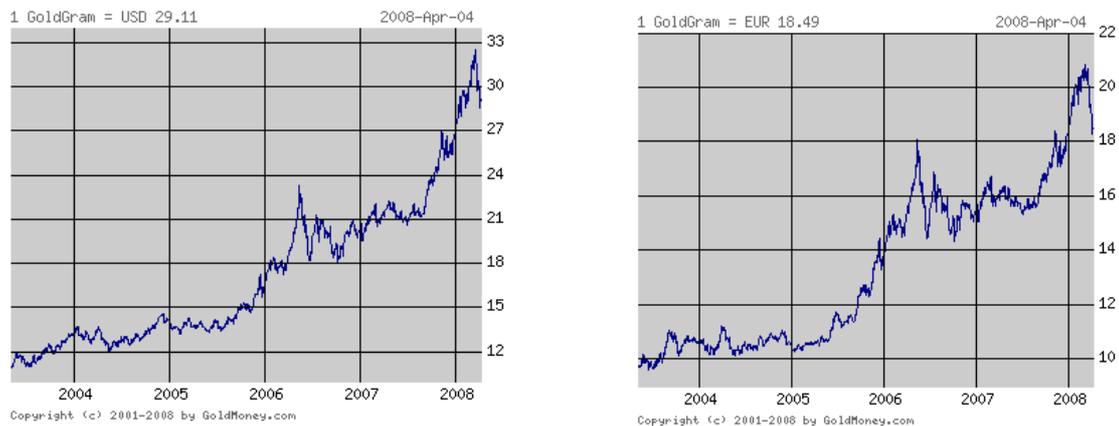
**Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco de México**

Y es que los problemas para el dólar no terminan aquí, la intención de algunos países del medio oriente de utilizar el Euro en lugar del dólar como moneda oficial para transacciones petroleras amenazó tanto al gobierno americano que tensiones políticas e incluso militares no se hicieron esperar. Sin duda alguna ese punto hubiera aniquilado aunque paulatinamente en definitiva al dólar como la divisa líder de reserva, pues es para las grandes economías una inmensa fuente de dólares el concepto de ventas petroleras, fuente que ahora sería de Euros y no de dólares.

Ahora bien, si el dólar se ha depreciado 11% contra el Euro, eso significa que nuestras reservas en dólares que ascienden a 83,925 MDD (a Abril del 2008) se han depreciado en ese porcentaje y en 13% contra el Yen Japonés. De ahí la propuesta de incluir al Euro como otro instrumento de respaldo y de minimización de riesgo para nuestra moneda.

La importancia de incluir al Euro como instrumento de respaldo en las reservas nacionales radica en su estabilidad como moneda Europea; ya que este continente ha demostrado una gran madurez política y económica, así mismo de una solidez consolidada. En cuanto al Yen debería hacerse también un análisis para constatar la factibilidad de incluirlo en un porcentaje menor como otra moneda de reserva.

A continuación en la figura 2, se muestran 2 gráficos comparativos con el fin de observar la apreciación de depreciación de ambas monedas en comparación con el oro. En la tabla 1 se muestra una comparación en el hipotético caso de que desde 2004 se hubieran tenido reservas compuestas en un 50% en USD y en un 50% en Euros.



**Figura 2. Cotización Histórica del Gramo de Oro en USD (Izq.) y en Euros (Der.),  
Fuente Goldprice.org**

**Tabla 1. Cálculo comparativo de ganancia monetaria en una combinación dólar y Euro para las reservas internacionales contra una reserva exclusiva en dólares**

<b>Cálculo Simple de Reservas Internacionales Combinadas con USD y Euros</b>	
Monto Total de Reservas Int. Dic 2004	64,198 MDD
Valor en Pesos a Dic 2004 Tc= \$11.1495	\$ 715,775.60 MDP
Conversión de \$357,887.80 MDP a USD Tc= \$ 11.1495	32,099.00 MDD
Conversión de \$357,887.80 MDP a Euros Tc= \$ 14.9613	23,920.90 ME
Conversión de Dólares a Pesos Abril 2008 Tc= \$ 10.5590	\$ 338,933.34 MDP
Conversión de Euros a Pesos Abril 2008 Tc= \$ 16.6156	\$ 397,460.10 MDP
Total Reservas Hoy Combinadas	\$ 736,393.44 MDP
Total Reservas Hoy Dólares	\$ 677,866.68 MDP
<i>Reservas 2004 al Tc actual \$ 10.5590</i>	
<i>DIFERENCIA</i>	<b>\$ 58,526.76 MDP</b>

**Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México**

Como podemos observar en la tabla 1, de haber incluido el Euro en nuestras reservas internacionales nos hubiera permitido haber acumulado 58,526 millones de pesos más en nuestras reservas, o bien nos hubiera evitado perder esa misma cantidad por depreciación en tipo de cambio.

Esto es un muy sencillo y limitado cálculo el cual nos da una idea del monto de reservas que existiera en nuestro país en dado caso de haber incluido al Euro en las reservas internacionales, claro esta no considera aumentos de reserva y sólo se enfoca a la apreciación de dichas monedas a través del tiempo.

Como se menciono anteriormente, el acumular reservas tiene el propósito de disminuir el riesgo. Las reservas internacionales son fondos a utilizar cuando la nación los requiera, es decir, que su valor debe ser visto como una inversión y debe buscarse su continua seguridad y expansión bajo ciertos criterios de política económica y monetaria, por lo tanto la diversificación de monedas e instrumentos de reserva debe verse como una necesidad ante un

mundo, que al ser cada vez más interrelacionado, se vuelve más volátil y donde la divisa de referencia esta en un momento fuerte de debilidad y no se ve una recuperación pronta ni total de dicha situación ni en el corto ni en el mediano plazo.

Ahora bien, el proceso de incluir al Euro como un instrumento más de reserva monetaria, sería un proceso lento ya que comprar los Euros con parte de nuestras reservas en dólares no es conveniente, especialmente cuando el valor del Euro es tan alto, por lo tanto lo mejor será al igual que bajar la apuesta al dólar, bajar la apuesta de nuestras empresas a exportar hacia EUA y buscar más el mercado europeo, es decir no solo hay que diversificar riesgo en moneda, sino también en comercio, lo cual nos haría mucho menos vulnerables a los problemas financieros que enfrentan los EUA.

Buscar nuevas oportunidades para la producción nacional en Europa es lo más adecuado, pero también hay que buscar otros países, pues enfocarnos solamente en Europa sería caer en la misma situación en la que nuestro país se encuentra actualmente.

Nuestras exportaciones a Europa se centran principalmente en productos como petróleo, vehículos automotores, instrumentos y aparatos de óptica y fotografía, productos farmacéuticos, bebidas alcohólicas, máquinas y material eléctrico, así como productos de industria química. Dichos intercambios solamente representan el 3% de nuestras exportaciones totales mientras que representan entre el 10 y 12% de nuestras importaciones totales<sup>7</sup>, siendo Alemania nuestro principal socio comercial con Europa, esto es muy ventajoso pues es Alemania también la principal economía de Europa y puede ser una plataforma excelente para buscar entrar en otros países de la Unión Europea.

España, Francia, Italia y el Reino Unido, son otros de los principales socios comerciales con la Unión Europea, países con alto desarrollo económico e inclusive relación histórica con nuestro país (España) y en Francia hay interés por recibir productos cítricos mexicanos como limón, lima y toronja<sup>8</sup>, situación que podría aprovecharse como plataforma para diversificar nuestras exportaciones al exterior.

---

<sup>7</sup> *Europa Una visión desde el sector Acero, Jesús Flores, Agosto 2004, Datos Banxico*

<sup>8</sup> *Puertos, Revista Poder y Negocios, Año 3, Edición 15, 17 de julio 2007*

Hoy en día existe un valor comercial de cerca de 23 MMDD, de los cuales el 26% (con un crecimiento estable) corresponde a exportaciones mexicanas, mientras que el 77% (con crecimiento constante) restante son importaciones de nuestro país, lo que indica un déficit en la balanza comercial con Europa y que aún queda mucho mercado por explorar en ésta región del mundo<sup>9</sup>.

Como se puede observar nuestro país es dependiente de la economía americana, y por lo tanto debe buscar una menor vulnerabilidad ante los efectos negativos que el debilitamiento del dólar pueda causar en nuestra moneda y en nuestra estabilidad económica nacional. Esto solo se logrará buscando distribuir de una manera más ordenada la dependencia comercial, buscando nuevos y más sólidos mercados, que en este caso, nos enfocamos al mercado europeo. Fomentar el comercio y la exportación, así como las relaciones bilaterales con más países nos permitirá tener más pilares de sujeción en caso de que la economía americana se siga agravando.

También, debe aprovechar los recursos que tenemos para transformarlos en activos de valor agregado, que son los que actualmente nos demanda Europa, así como fomentar el turismo y la aceptación de su moneda, nos permitirá obtener una mayor cantidad de divisa que podremos utilizar como apaleador de riesgo al tener nuestra moneda respaldada en cierta parte por euros, moneda que ha cobrado fuerza y de la cual se espera siga consolidándose en el comercio y las transacciones mundiales.

Como se ilustra a lo largo de este documento, podríamos obtener mejores rendimientos y un mejor blindaje financiero manteniendo nuestro tipo de cambio estable y facilitando así los controles de política monetaria, a la vez que se incrementa e impulsa a nuevas empresas mexicanas al exterior.

Blindaje, estabilidad y seguridad, como resultado de la inclusión del Euro como moneda complementaria en las reservas internacionales de México.

---

<sup>9</sup> *Europa Una visión desde el sector Acero, Jesús Flores, Agosto 2004, Datos Banxico*

## **BIBLIOGRAFÍA**

Banxico y Datos del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas del Gobierno Federal

Euro, Wikipedia, en <http://es.wikipedia.org/wiki/Euro>

Fin del Dólar como divisa de reserva: George Soros, Prensa de Negocios/El Semanario, Terra México, Enero 2008

FLORES, Jesús. Europa Una visión desde el sector Acero. Agosto 2004

FLORES, Jesús. Europa Una visión desde el sector Acero. Agosto 2004

Fuentes y Usos de las Reservas Internacionales en México, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, Cámara de Diputados México 1996-2005/Mayo

Puertos, Revista Poder y Negocios, Año 3, Edición 15, 17 de julio 2007