

Número 8 - Julio / Diciembre 2019

**REVISTA**  
**DIÁLOGOS EN MERCOSUR**

ISSN 0719-7705

**DIÁLOGOS EN MERCOSUR**  
**¡AMÉRICA LATINA Y MÁS!**



## CUADERNOS DE SOFÍA EDITORIAL

### CUERPO DIRECTIVO

#### Director

**Carlos Túlio da Silva Medeiros**

*Diálogos en Mercosur, Brasil*

#### Sub Director

**Francisco Giraldo Gutiérrez**

*Instituto Tecnológico Metropolitano, Colombia*

#### Editores

**Isabela Frade**

*Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Brasil*

**Juan Guillermo Estay Sepúlveda**

*Editorial Cuadernos de Sofía, Chile*

### COMITÉ EDITORIAL

**Andrés Lora Bombino**

*Universidad Central Marta Abreu, Cuba*

**Claudia Lorena Fonseca**

*Universidade Federal de Pelotas, Brasil*

**Carlos Túlio da Silva Medeiros**

*Diálogos en Mercosur, Brasil*

**Fernando Campos**

*Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias, Portugal*

**Francisco Giraldo Gutiérrez**

*Instituto Tecnológico Metropolitano, Colombia*

### COMITÉ CIENTÍFICO INTERNACIONAL

**Ana Mirka Seitz**

*Universidad del Salvador, Argentina*

**Eduardo Devés**

*Universidad de Santiago / Instituto de Estudios Avanzados, Chile*

**Eduardo Forero**

*Universidad del Magdalena, Colombia*

**Graciela Romero Silveira**

*Universidad de la República, Uruguay*

**Heloísa Buarque de Hollanda**

*Universidade Federal do Rio de Janeiro, Brasil*

**Ángel Nava**

*Universidad de Zulia, Venezuela*

**Juan Bello Domínguez**

*Universidad Nacional Autónoma de México, México*

**María Alicia Baca Macazana**

*Organización de Comunidades Aymaras, Quechuas y Amazónicas del Perú, Perú*

**María Teresa Ferrer Madrazo**

*Universidad de Ciencias Pedagógicas Enrique José Varona, Cuba*

### Cuerpo Asistente

#### Documentación

**Lic. Carolina Cabezas Cáceres**

*Editorial Cuadernos de Sofía, Chile*

**Traductora: Inglés**

**Lic. Pauline Corthon Escudero**

*221 B Web Sciences, Chile*

**Traductora: Portugués**

**Lic. Elaine Cristina Pereira Menegón**

*Editorial Cuadernos de Sofía, Chile*

#### Portada

**Felipe Maximiliano Estay Guerrero**

*Editorial Cuadernos de Sofía, Chile*



## CUADERNOS DE SOFÍA EDITORIAL

### Indización

Revista Diálogos en Mercosur, se encuentra indizada en:





CUADERNOS DE SOFÍA  
EDITORIAL

ISSN 0719-7705 – Publicación Semestral / Número 8 / Julio – Diciembre 2019 pp. 66-81

**IMPACTO DE LA VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EN LAS EMPRESAS QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO BURSÁTIL PERTENECIENTES AL SECTOR EXPORTADOR PARA DETERMINAR LAS VARIABLES QUE INFLUYEN Y PUEDEN IMPACTAR EN LA SUSTENTABILIDAD DE LAS PYMES**

**IMPACT OF THE VARIATION OF THE EXCHANGE RATE IN COMPANIES THAT PARTICIPATE IN THE STOCK MARKET BELONGING TO THE EXPORT SECTOR TO DETERMINE THE VARIABLES THAT INFLUENCE AND MAY IMPACT ON THE SUSTAINABILITY OF SMEs**

**Dra. Gloria Leticia Martel Campos**

Universidad Autónoma de Aguascalientes, México  
glmartel@correo.uaa.mx

**Dra. Brenda Isabel Pérez Méndez**

Universidad Autónoma de Aguascalientes, México  
breisa1986@gmail.com

**Dr. Alfonso Martín Rodríguez**

Universidad Autónoma de Aguascalientes, México  
alfonso.martin@edu.uaa.mx

**Dra. Mireya Castañeda Martínez**

Universidad Autónoma de Aguascalientes, México  
mcastama@correo.uaa.mx

**Fecha de Recepción:** 22 de mayo de 2019 – **Fecha Revisión:** 01 de junio de 2019

**Fecha de Aceptación:** 22 de junio de 2019 – **Fecha de Publicación:** 01 de julio de 2019

### Resumen

De acuerdo con Kozikowski, las exportaciones constituyen el principal motor de la economía mexicana, añade que los pactos comerciales y otras políticas encaminadas a lograr la apertura de los mercados externos son factores que incrementan las exportaciones. Objetivo: Realizar un estudio sobre el Impacto de la variación del tipo de cambio de las empresas exportadoras en el mercado bursátil en su rentabilidad para detectar, cuales son los factores que más inciden, así como los mecanismos que estas empresas han implementado con el objetivo de replicarlos en las Pymes. Metodología: Mixta por medio de la recolección y análisis de datos cuantitativos y cualitativos de información financiera de 1996 a 2016. Resultados: Se realizaron comparativos con variables económicas para analizar la tendencia y la correlación entre variables, así como la comparación de las gráficas entre estas variables. Conclusiones: Se encontró que la tendencia y la correlación de las exportaciones es directa a las variaciones del tipo de cambio, así como el comportamiento de las tasas de interés y las importaciones tienen una correlación positiva en México en el periodo 1996 – 2016. En las empresas analizadas todas cuentan con financiamiento externo.

### Palabras Claves

Tipo de cambio – Exportaciones – Tasas de Interés

### **Abstract**

According to Kozikowski, exports are the main driver of the Mexican economy, adding that trade agreements and other policies aimed at opening up foreign markets are factors that increase exports. Objective: To carry out a study on the impact of the variation of the exchange rate of the exporting companies in the stock market on their profitability in order to detect which are the most important factors, as well as the mechanisms that these companies have implemented with the objective of replicating them in SMEs. Methodology: Mixed through the collection and analysis of quantitative and qualitative data from 1996 to 2016. Results: Comparisons were made with economic variables to analyze the trend and the correlation between variables, as well as the comparison of the graphs between these variable Conclusions: It was found that the trend and correlation of exports is direct to changes in the exchange rate, as well as the behavior of interest rates and imports have a positive correlation in Mexico in the period 1996-2016. analyzed companies all have external financing.

### **Keywords**

Exchange rate – Exports – Interest rates

### **Para citar este artículo:**

Martel Campos, Gloria Leticia; Pérez Méndez, Brenda Isabel; Martín Rodríguez, Alfonso y Castañeda Martínez, Mireya. Impacto de la variación del tipo de cambio en las empresas que participan en el mercado bursátil pertenecientes al sector exportador para determinar las variables que influyen y pueden impactar en la sustentabilidad de las PYMES. Revista Diálogos en Mercosur num 8 (2019): 66-81.

## Introducción

En las economías emergentes las variaciones del Tipo de cambio son constantes por lo que hace muy difícil realizar una planeación financiera, siendo este un tema crucial y trascendental en todas aquellas empresas que realizan transacciones con divisas extranjeras. En 1982, México dejó la política de tipo de cambio fijo ocasionando a la economía graves problemas en cuanto a constantes depreciaciones de su moneda y graves crisis económicas.

El principal aprendizaje que se obtuvo de estas crisis económicas fue el no depender de otras economías en específico de los Estados Unidos, sin embargo, en promedio de los años 1995 – 2016 el 77.81% de las exportaciones mexicanas se destinan a este país, por lo que la política económica y las relaciones comerciales que se tienen son de vital importancia para la sobrevivencia de una gran parte del sector productivo exportador. En el 2018 hubo una gran expectativa con la negociación del Tratado de Libre Comercio (TLC) actualmente T-MEC. De acuerdo con la Organización Mundial del Comercio (OMC) en el ranking de exportadores, México ocupó el sitio 13, esto se debe a las negociaciones que realizó con el TLC, el Tratado de Libre Comercio entre México y la Unión Europea (TLCUEM) y el Tratado de Asociación Transpacífico (TPP 11).

La depreciación de una divisa tiene un efecto positivo en el superávit comercial, dándole al país competitividad en las exportaciones. Cuando existen estos sucesos en las economías siempre hay grandes ganadores y perdedores siendo esta, una oportunidad para las empresas exportadoras haciéndolas más competitivas en cuanto al precio sin embargo, esta debe de ir acompañada con factores como la creatividad, la innovación de productos y procesos, tecnología, calidad, reducción en costos (especialmente laborales) aranceles, entre otros; convirtiéndolas a empresas de excelencia, teniendo la oportunidad de integrarse en el mercado mundial. Este efecto generalmente es en el corto plazo, debido a que las empresas exportadoras parte de sus insumos son importados por lo que el efecto de la depreciación de la divisa se ve cancelado.

La globalización ha permitido el crecimiento exponencial del comercio internacional abriendo oportunidades a las economías emergentes activando a su sector productivo, sin embargo, los productos que fabrican generalmente no necesitan del desarrollo de tecnología o bien la parte de producción que migran las empresas transnacionales son procesos meramente mecánicos disminuyendo con esto los costos debido a que el pago de la mano de obra en estos países es menor y la calidad de los productos fabricados es excelente ocasionando con esto la deslocalización. Estas economías generalmente están atrasadas en el desarrollo de tecnología por tal motivo sólo se especializan en el perfeccionamiento de los procesos cumpliendo con los requisitos que le solicitan o bien sus productos los destinan a economías similares cuyos niveles de calidad que exigen son bajos debido a que estos artículos generalmente son bienes sustitutos por lo que una decisión importante que deben de considerar son los requerimientos de los demandantes.

Adicionalmente, la globalización trae consigo oportunidades para el crecimiento y progreso, permitiéndoles acceder de manera rápida y sencilla a financiamientos internacionales con mejores tasas o bien a través del sistema bursátil en el mercado de deuda o el accionario obteniendo generalmente costos de capital más bajos que en un mercado doméstico, sin embargo, es un gran reto para las economías emergentes debido a que conlleva una volatilidad en los tipos de cambio, así como riesgo económico y político.

## Objetivo

Realizar un estudio sobre el impacto de la variación del tipo de cambio de las empresas exportadoras en el mercado bursátil en su rentabilidad para detectar, cuales son los factores que más inciden, así como los mecanismos que estas empresas han implementado con el objetivo de replicarlos en las Pymes.

## Pregunta de investigación

¿Cuál ha sido el impacto de las variaciones del tipo de cambio, tasas de interés e importaciones en las exportaciones en México?

## Limitaciones

La principal limitación que se tiene es el acceso a la información financiera.

## Marco Teórico

### Tipo de Cambio

De acuerdo con el Banco de México<sup>1</sup> el tipo de cambio es una referencia que se usa en el mercado cambiario para conocer el número de unidades de moneda nacional que debe pagarse para obtener una moneda extranjera, o similarmente, el número de unidades de moneda nacional que se obtiene al vender una unidad de moneda extranjera.

Para Kozikowski<sup>2</sup> el Tipo de Cambio es el precio de la moneda en términos de la moneda de otro, manifiesta que la manera más común de cotizar el tipo de cambio es la cantidad de la moneda nacional necesaria para comprar un dólar estadounidense (USD), señala que la manera más frecuente de cotizar el tipo de cambio es en terminos europeos sobre el norteamericano.

Ortiz<sup>3</sup> señala que suele hablarse de dos sistemas cambiarios: el tipo de cambio flotante y el tipo de cambio fijo. Menciona que la categorización es meramente conceptual y que el ejercicio de la política cambiaria de cada banco central se encuentran distintos matices. Algunos bancos centrales manejan sistemas cambiarios flotantes, pero con intervenciones de éste para evitar fluctuaciones bruscas.

De acuerdo con un estudio realizado por el Banco de México<sup>4</sup> (Banxico) resume los sistemas cambiarios que se han utilizado en México, que al igual que en la mayoría de los países del mundo se utiliza el tipo de cambio flotante, con pequeñas intervenciones cuando se presentan eventos que afectarían en forma importante al tipo de cambio y por ende a las empresas, a continuación, se presenta los diferentes regímenes Cambiarios en los Estados Unidos Mexicanos, en la Tabla 1.

---

<sup>1</sup> Daniel Chiquiar Cikurel, Banco de México (Ciudad de México: Banco de México, 2019).

<sup>2</sup> Zbigniew Kozikowski Zarska, Finanzas Internacionales (Ciudad de México: McGraw-Hill, 2013).

<sup>3</sup> Guillermo Ortiz y Leopoldo Solís, "Tipos De Cambio Flotantes y Desliz Cambiario: Las Experiencias de Algunos Países en Desarrollo", Banco de México Vol: 17 (1980): 4-24.

<sup>4</sup> Manuel Ramos Francia, Regímenes Cambiarios en México a partir de 1954 (Ciudad de México: Banco de México, 2009).

Fecha	Régimen	Tipo de Cambio	Definición
1954 - 1976	Paridad Fija	Fijo	En este sistema la autoridad monetaria establece un nivel del tipo de cambio y se compromete, interviniendo en el mercado comprando o vendiendo divisas, a garantizar que este tipo de cambio se mantenga en ese nivel.
1976 - 1982	Sistema de flotación controlada	General	En donde las autoridades monetarias únicamente intervienen ocasionalmente y en pequeños montos. Pudiera ser catalogado como régimen intermedio si las autoridades intervienen de manera continúa en búsqueda de un objetivo de inflación.
1982	Sistema cambiario múltiple	General Preferencial Mexdólar	Se trata de un sistema político – económico el cual <b>regula la entrada y salida de capital de un determinado país</b> , igualmente vigila y administra de una forma más prioritaria la <b>importación y exportación</b> de materia prima y productos, estableciendo una jerarquización en el ámbito aduanero. El control de cambio se aplica en países con problemas económicos, fluctuaciones de sus reservas económicas o en un caso extremo, <b>declaraciones de guerra</b> o cualquier eventualidad que atente contra el normal funcionamiento de la nación.
1982	Control generalizado de cambios	Preferencial Ordinario	Este es establecido por la gran incertidumbre que se generó en el sistema anterior, es un sistema de tipo de cambio fijo que protegía a las finanzas públicas diferenciando las operaciones públicas (preferencial) y las operaciones privadas (ordinario), beneficiando claramente con un tipo de cambio menor al primero ante el segundo, terminó por ser rechazado porque creo más incertidumbre.
1982 - 1985	Control de cambios	Controlado Especial Libre	El sistema por los problemas encontrados a corto plazo en las exportaciones se decide cambiar para ampliar la gama de aplicación de tipo de cambio integrando el especial como reglas complementarias.
1985 - 1991	Flotación regulada	Controlado de equilibrio o Libre	Proceso por el cual se permite que la moneda de un país encuentre su paridad cambiaria o nivel propio de cambio en el mercado de divisas la cual puede variar dentro de ciertos márgenes de fluctuación, que han sido determinados previamente.
1991 - 1994	Bandas cambiarias con desliz controlado	Fix	Es un esquema intermedio entre el régimen de tipo de cambio fijo y uno flexible. La autoridad monetaria fija una banda en la cual deja que el tipo de cambio se mueva libremente. Cuando el tipo de cambio alcanza el techo o el piso de la banda de autoridad interviene vendiendo o comprando divisas para mantenerlo en la banda.
1994 – presente	Libre flotación	Fix	El precio de la divisa se determina mediante la oferta y la demanda del mercado, sin la intervención de la autoridad monetaria.

Tabla 1  
Tipos de regímenes en México  
Fuente: Banxico<sup>5</sup> sistema

<sup>5</sup> Manuel Ramos Francia, Regímenes Cambiarios en México a partir de 1954...



A través de la historia los países han manejado diferentes regímenes monetarios con el objetivo de tener estabilidad económica y buenas relaciones comerciales, esto data del acuerdo Bretton Woods en el cual se vio la necesidad de un sistema para determinar el tipo de cambio, así como obtener ventaja comercial, limitar la política inflacionaria y controlar las reservas básicas de los países con déficit.

Los Bancos Centrales han optado por cambiar de régimen cambiario de acuerdo con la situación política, económica que este en el país, así como el entorno económico internacional, sin embargo, a lo largo de la historia ha existido la intervención del gobierno para conducir la paridad cambiaria en beneficio de su economía.

## Exportación

De acuerdo con Kozikowski<sup>6</sup> las exportaciones constituyen el principal motor de la economía mexicana añade que los pactos comerciales y otras políticas encaminadas a lograr la apertura de los mercados externos son factores que incrementan las exportaciones. Menciona que el mejoramiento de los términos de intercambio en los mercados internacionales depende también del nivel del tipo de cambio debido al alza de los precios en dólares de los productos que el país exporta en contraparte, Lefcovich<sup>7</sup> señala que la exportación requiere de planificación, programación, investigación de mercados, control y reducción de costos, investigación y desarrollo, logística, y procesos productivos acordes a los segmentos que se quiere satisfacer.

Lograr un posicionamiento como oferente de primer nivel requiere de un compromiso con la máxima calidad, pues los malos productos y servicios posicionarán a la empresa, pero como proveedora de baja calidad, generadora de productos de escaso valor en resumen se considera que una empresa exportadora es aquella que ha logrado ser competitiva e innovadora a pesar de que únicamente realice trabajo de maquiladora.

Valderrama<sup>8</sup> señala que en el marco de la globalización económica, reflejada por fluctuaciones de corto plazo; México se ha consolidado como importante proveedor de exportaciones para los mercados internacionales, particularmente para el de Estados Unidos debido a que en las últimas 2 décadas el 77.81% de las exportaciones han sido a este país<sup>9</sup>, dentro de las exportaciones mexicanas destacan las partes automotrices y maquinaria representando en promedio un 32.37% incluyendo artículos como motores de autos, distintos tipos de transporte, partes y accesorios del mismo, además de maquinaria como computadoras, instrumentos médicos y electrónicos como teléfonos, monitores, aislantes de electricidad.

---

<sup>6</sup> Zbigniew Kozikowski Zarska, Finanzas Internacionales...

<sup>7</sup> Mauricio León Lefcovich, El Kaizen y las exportaciones (Córdoba: El Cid Editor, 2009).

<sup>8</sup> Ana Lilia Valderrama Santibáñez, Humberto Ríos Bolívar y Omar Neme Castillo, Exportaciones manufactureras mexicanas: comercio intraindustrial y tecnología (Ciudad de México: Plaza y Valdés S. A. de C. V., 2011).

<sup>9</sup> Alexander Simoes, Dave Landry y César Hidalgo, The Observatory of Economic Complexity (Cambridge: MIT Media Lab, 2015).

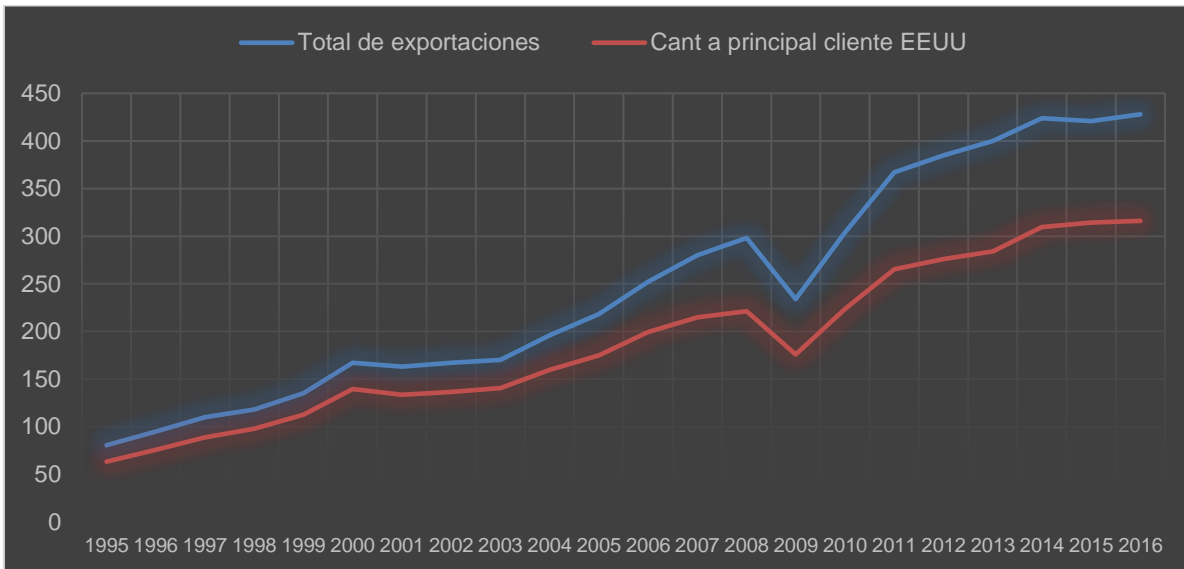


Figura 1

Comparación de las Tendencias del total de las exportaciones mexicanas vs exportaciones EEUU, Fuente: The observator of Economic Complexity<sup>10</sup>

En contraparte, Cuevas<sup>11</sup> considera factores como la depreciación real de la moneda nacional, la cual hace que se reduzca el volumen de exportaciones, aunque este efecto no persiste con el paso del tiempo. Explica que una depreciación del tipo de cambio real afecta a las exportaciones a través de los canales relacionados con la demanda y también con la oferta. Por parte de la demanda, hace que las exportaciones sean más baratas en términos de divisas, lo que fortalece la competitividad internacional; sin embargo, por parte de la oferta, provoca que se eleve el costo en moneda nacional de los insumos intermedios y bienes de capital importados, lo que inevitablemente erosiona la competitividad internacional.

Al analizar el monto de las exportaciones vs importaciones en México por el periodo de 1993 – 2016 se observó que existe una correlación lineal positiva alta entre estas dos variables económicas con un coeficiente de correlación de 0.994.

## Inflación

La inflación en un país está direccionada al incremento en porcentaje de precios en bienes y servicios, el cual aumenta en el largo plazo, enfocando a un crecimiento porcentual que ocurre en el desarrollo del mercado en un país, que tiende a incrementar su precio de bienes con base en los factores de producción. En definitiva, el aumento de precios siempre estará determinado por la dinámica monetaria en un país.

<sup>10</sup> Alexander Simoes; Dave Landry y César Hidalgo, The Observatory of Economic...

<sup>11</sup> Víctor Cuevas, México: dinámica de las exportaciones manufactureras (Ciudad de México: Revista CEPAL, 2010).

Conforme con García<sup>12</sup> el traspaso del tipo de cambio a la inflación es un fenómeno complejo, porque depende de la manera como se resuelvan los conflictos distributivos entre agentes internos y externos con muy diferente poder de negociación. Por esta razón, también, el efecto de la devaluación en la inversión y el empleo es difícil de predecir.

De acuerdo a las dos definiciones anteriores se puede decir que la inflación afecta la producción y a las exportaciones creando un descenso drástico del poder adquisitivo, cuando existe inflación disminuye el ahorro y las inversiones por la incertidumbre en la economía, internamente se da un incremento en los impuestos y en tasas de interés. La inflación impacta al consumo por lo que existe un efecto contractivo para las Pymes y en la creación de empleos. Si se analiza el impacto en las exportaciones, la devaluación no da competitividad en el sector exportador debido al incremento de los costos por la inflación ocasionando la neutralización de la ganancia.

Si se analiza el impacto de esta variable económica en el sector productivo las empresas no pueden realizar estrategias de negocios al desconocer el monto en el que se incrementarán sus insumos, al verse forzadas en realizar cambios frecuentes en los precios.

### **Marco Contextual en México**

Los efectos financieros de una devaluación en las economías en desarrollo son negativos y de gran magnitud, por factores como la incertidumbre respecto a la evolución del tipo de cambio, tasas de interés, inflación, inversión, originando un ambiente de riesgo financiero provocando problemas a otros indicadores económicos como el PIB, empleo, así como las cuentas de la balanza comercial. El desarrollo económico depende de un tipo de cambio competitivo que estimule la inversión y las exportaciones

De acuerdo con Plascencia<sup>13</sup> la volatilidad en los tipos de cambio es un tema crucial y trascendental por todas las transacciones, negociaciones y operaciones que se efectúan en moneda extranjera. Específicamente, en el mercado mexicano, por el volumen de negociaciones comerciales y/o bursátiles que México realiza, en la mayoría de los casos, en dólares estadounidenses o euro.

La teoría económica tradicional establece que un incremento en el tipo de cambio de un país estimula a las entidades económicas a incrementar la exportación debido a que sus productos son más competitivos por la diferencia de precios, del mismo modo desalienta a los habitantes a realizar importaciones de bienes y servicios, incrementando de esta manera a la balanza comercial.

De acuerdo con Domínguez<sup>14</sup> en México se da la ley de Thirlwall, es decir, el incremento en las exportaciones incrementa a su vez el incremento de importaciones de insumos necesarios para llevar a cabo la producción de bienes.

---

<sup>12</sup> José García Solanes y Fernando Torrejón Flores, "Las variaciones del tipo de cambio y el índice inflación en las economías emergentes", Revista Cepal Vol: 116 (2015): 27-34.

<sup>13</sup> Tania Plascencia Cuevas, "Valor en Riesgo utilizando cópulas financieras: aplicación al tipo de cambio mexicano", Revista contabilidad y negocios Vol: 7 num 14 (2012): 57-61

<sup>14</sup> José Antonio Domínguez González, "El comercio exterior y el crecimiento económico de México", Punto de Vista Vol: 5 (2014): 103-105.

En contraste Mántey<sup>15</sup> expone que las variaciones en el tipo de cambio tienen un efecto negativo en sus estados financieros debido a su elevada dolarización de pasivos, anulando la posible ganancia en competitividad, Berman y Berthou<sup>16</sup> en sus estimaciones mostraron que el desarrollo financiero influye positivamente en el volumen de las exportaciones, es decir, las empresas transnacionales pueden acceder a créditos en la moneda en donde se encuentran sus corporativos que generalmente ofrecen mejores condiciones por lo que muestran mayor crecimiento que las compañías que tienen que acceder a financiamientos en una divisa extranjera por la volatilidad de los tipos de cambio, anulando el efecto positivo respecto a la competitividad, reforzando lo anterior la depreciación de una divisa incrementa el monto de sus pasivo (deudas) en relación con sus activos (bienes) por lo que trae como efecto la disminución del capital de la compañía ocasionando dificultades al momento en que necesite acceder a un financiamiento.

En México el 99.8%<sup>17</sup> de las empresas son Pymes, estas cumplen un rol clave en la economía debido a la flexibilidad de su estructura permitiendo enfrentar los cambios propiciados por el entorno, ayudan a la economía doméstica en la generación de empleos, sin embargo, es imposible que accedan a un financiamiento internacional.

## Metodología

### Método de Investigación

En los campos de las Finanzas y la Economía, los estudios mixtos han ido multiplicándose aceleradamente, esto se debe principalmente por el conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos de investigación. Ya que de acuerdo con Cresswell<sup>18</sup> los diseños mixtos logran obtener una mayor perspectiva del problema: frecuencia, amplitud y magnitud, así como profundidad y complejidad.

Cabe señalar que en la presente investigación se realizó una recolección y análisis de datos cuantitativos y cualitativos de información financiera obtenida de la plataforma Infosel Financiero versión 10 que genera información al momento sobre el comportamiento de los diferentes mercados nacionales e internacionales.

Destacando que para la elaboración de la investigación se consideraron como muestra 11 principales empresas exportadoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) las cuales pertenecen a diferentes subsectores como: materiales, alimentos, bebidas y tabaco, servicios de telecomunicaciones, servicios al consumidor, bienes de equipos, venta al por menor; esto con el objetivo de diversificar el riesgo por eventos económicos y de sector. Además, con la aplicación de esta metodología se explicó con mayor profundidad las variables económicas que influyen en las exportaciones.

---

<sup>15</sup> Guadalupe Mántey, “¿Conviene flexibilizar el tipo de cambio para mejorar la competitividad?”, Problemas del Desarrollo Vol: 44 num 175 (2013): 14-15

<sup>16</sup> Nicolas Berman; Antoine Berthou y Jérôme Héricourt, “Export dynamics and sales at home”, Journal of International Economics Vol: 96 num 2 (2015): 298-310

<sup>17</sup> David, Arana. Pymes mexicanas, un panorama para 2018. (Ciudad de México: Forbes, México, 2018).

<sup>18</sup> Roberto Hernández Sampieri; Carlos Fernández Collado y Pilar Baptista Lucio, Metodología de la investigación (Estado de México: MCGraw-Hill, 1991).

## Base de datos

La selección de empresas que integran la muestra se realizó con empresas que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores y cuyos ingresos principales fueron originados por la exportación, esto para realizar un comparativo con su rentabilidad en periodos de fluctuación del tipo de cambio, variaciones en las tasas de interés e importaciones enfatizando cuando el peso mexicano sufrió depreciaciones. El periodo que se abordó es a partir del año 1993 al 2016 con el objetivo de analizar los tres últimos periodos presidenciales en México vs los cuatro últimos de los Estados Unidos.

Esta información, así como la económica se obtuvieron de la plataforma Infosel Financiero versión 10, la cual ofrece información financiera y económica nacional e internacional, la plataforma cuenta con base de datos e información en tiempo real.

Cabe señalar que para la obtención de los datos del tipo de cambio se realizó la consulta del tipo de cambio (dólar fix), las tasas de interés y la inflación se determinaron de manera anual por un periodo de 1993 al 2016, obteniendo 24 observaciones.

## Procedimiento de Análisis de los datos

Una vez recolectados los datos anteriores, se exportó la información a Excel, obteniendo gráficas comparativas de las exportaciones, importaciones, tasas de interés e inflación y posteriormente se realizó un análisis estadístico y se procedió a realizar una gráfica comparativa con los indicadores obteniendo las variaciones a través de logaritmo natural, obteniendo las variaciones en términos porcentuales con la finalidad de medir los cambios en dicho periodo, posteriormente se calculó el coeficiente de correlación entre las variables. Comparando finalmente por medio de gráficos combinados las tendencias del tipo de cambio peso/dólar, las tasas de interés, la inflación y las exportaciones totales de México, cabe señalar que para dicha comparación se homologaron las observaciones de ambas variables a 24 observaciones.

## Análisis y Discusión de Resultados

### Análisis de Resultados

Por el periodo de 1993 – 2016 utilizando datos anualizados los resultados que se obtuvieron aplicando una regresión exponencial es de 0.7852 demostrando que existe una relación alta y positiva entre estas variables confirmando de esta manera lo que establecen los conservadores, que las exportaciones tienen una relación con las variaciones de los tipos de cambio en México, por lo que se puede concluir que el efecto de las variaciones en el tipo de cambio inciden en las variaciones de las exportaciones de 1993 -2016, como se observa en la Figura 2.

$$r^2 = \frac{b_0 \Sigma Y + b_1 \Sigma XY - n \bar{y}^2}{\Sigma Y^2 - n \bar{y}^2}$$

Ecuación 1. Fórmula Coeficiente de Determinación con la cantidad Fuente: Estadística aplicada a la administración y economía<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Leonard Kazmier y Alfredo Díaz Mata, Estadística aplicada a la administración y economía (Estado de México: McGraw-Hill, 1991).

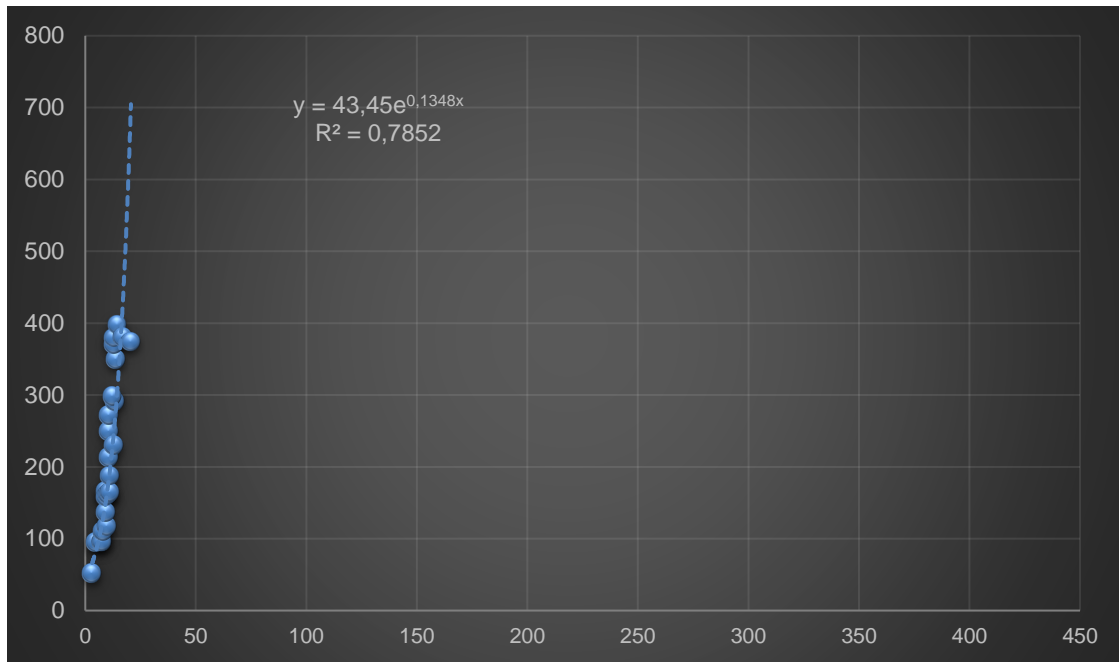


Figura 2

Comparativo de las Exportaciones Mexicanas en Mil MDD vs el T.C

Fuente: Elaboración propia

### Exportaciones

En la Figura 3 se observa que las exportaciones e importaciones en México tienen una correlación positiva siendo esta de un 99%, su comportamiento y monto son muy similares, esto se puede explicar debido a que la principal relación comercial la tiene con EEUU siendo este país el que consume mayormente los productos elaborados por México, seguido de Canadá, China y Japón, en contraparte los países que más importan a México son EEUU, China y Japón los cuales proporcionan principalmente partes de motor, aceites de petróleo refinado, tecnología e insumos necesarios en la producción para retornar productos terminados principalmente al principal socio comercial.

También se puede reafirmar la postura de Cuevas quien menciona que una depreciación real de la moneda, especialmente en los países en desarrollo, producen dos efectos opuestos: por una parte, hace que las exportaciones sean más baratas en términos de divisas, pero por otra, incide en que los insumos intermedios importados sean más caros en moneda nacional.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> Víctor Cuevas, "México: dinámica de las exportaciones manufactureras", Revista CEPAL Vol: 102 (2012): 153-174

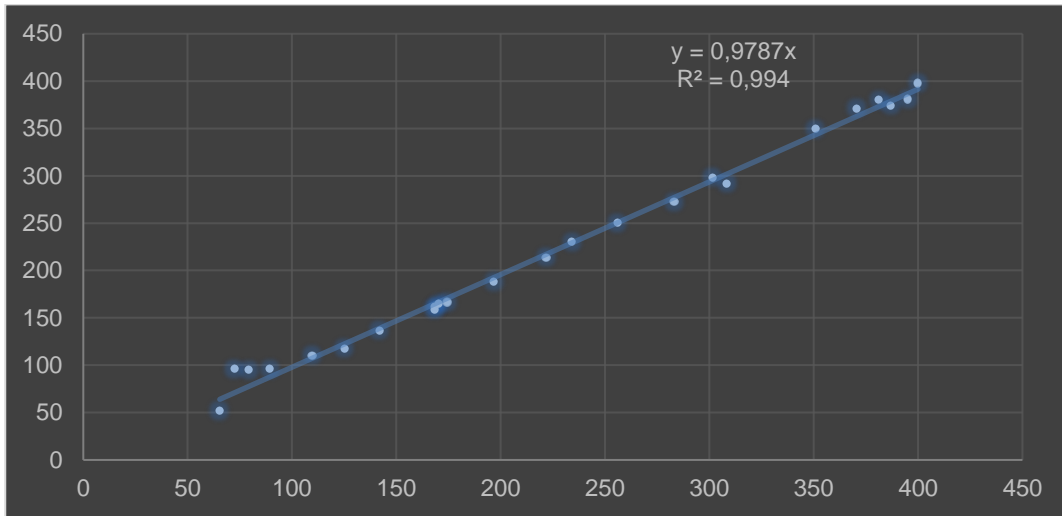


Figura 3  
Comparativo tendencias de las exportaciones vs importaciones en Mil MDD  
Fuente: Elaboración propia

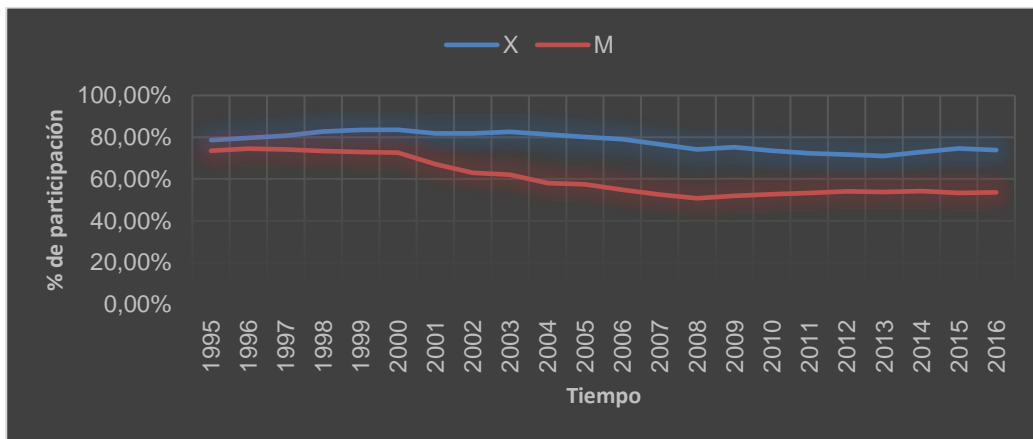


Figura 4  
Comparativo Exportaciones (X) vs Importaciones (M) a EEUU  
Fuente: Elaboración propia

### Tasas de interés

En contraste en la Figura 5 se observa que el comportamiento de las tasas de interés en México vs EEUU es muy similar, tiene una correlación del 80.25, por lo que se puede concluir que si existe una gran diferencia porcentual entre ambas tasas sin embargo el comportamiento de las mismas en este periodo de tiempo fue similar, sin embargo cabe mencionar que las condiciones de crédito en cuestión de tasas es mejor en EEUU por lo que las empresas que pueden acceder a estos tendrán un ahorro financiero en cuestión de costos sin embargo no es recomendable a las compañías que manejan como divisa el peso porque se enfrentarían a la volatilidad del tipo de cambio disminuyendo el beneficio que les proporciona las tasas de interés. En las empresas analizadas en cuestión en promedio el porcentaje de endeudamiento a largo plazo es del 29.40%, y se encuentra conformado por en créditos bancarios en moneda extranjera y nacional en donde el mayor porcentaje de financiamiento esta dado en el extranjero disminuyendo de esta manera los costos financieros, en el mismo rubro se encuentra que

el 100% de las empresas cuentan con la partida de crédito bursátil el cual también es una excelente opción para las compañías que cotizan en la bolsa debido a la diferencia de las tasas que estos pagan en el mercado bursátil vs un crédito tradicional.

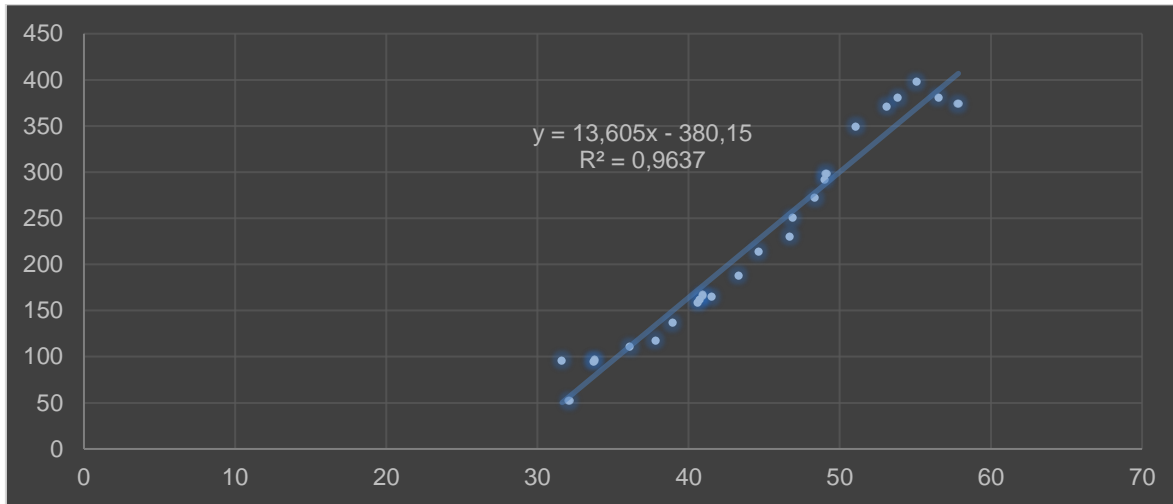


Figura 5  
Comparativo tendencias de las tasas de interés de México vs EE.UU. en Mil MDD  
Fuente: Elaboración Propia

### Discusión de Resultados

De acuerdo a los resultados del análisis que se realizó se observó que en México las variaciones del tipo de cambio de 1993 a 2016 fueron una variable que tiene ingerencia en las exportaciones de este país y que con la depreciación de esta divisa los productos se vuelven más competitivos, sin embargo el mercado al que se dirige este país demanda otros factores como la calidad en la mano de obra, insumos, que provocan que la dependencia de esta variable no tenga un impacto relevante debido a que este país les proporciona parte de los insumos necesarios para la producción de los mismos lo que contrarresta el beneficio que se pudiera tener por la depreciación de esta divisa.

Para las empresas exportadoras una cuenta de relevancia es la de fluctuaciones cambiarias, la cual en promedio en las empresas analizadas en cuestión obtuvieron ganancia cambiaria, lo que beneficia al resultado neto de las mismas incrementando el margen de utilidad en los ejercicios fiscales de 1993 a 2016.

Respecto al comportamiento de las tasas de interés es muy similar debido a la dependencia económica financiera que se tiene con EE.UU., por lo que la percepción y expectativas que muestra el mercado son muy similares en ambos países, sin embargo el 100% de las empresas analizadas contaron con financiamiento a largo plazo en el exterior por lo que tuvieron un beneficio debido al diferencial de tasas de interés que existen, sin embargo el 91% de las empresas analizadas manejaron ventas en moneda nacional y en moneda extranjera lo que les garantizó el poder hacer frente a sus obligaciones financieras en el largo plazo; aunado a esta ventaja las compañías analizadas accedieron al crédito bursátil el cual les garantiza tener menos costos financieros por concepto de pago de interés vs crédito tradicional.



Otro factor relevante en la investigación fue el resultado neto que las empresas analizadas en cuestión obtuvieron en el periodo de depreciación del peso Mexicano debido a que este resultado se vio afectado en el año de la crisis financieras y en el subsecuente, en el periodo de 2008 de las empresas analizadas de la muestra, solamente Gruma reflejó un incremento en su rendimiento neto y ganancia cambiaria los factores que ayudaron para la obtención de estos resultados fueron el incremento de sus ventas en el extranjero, en el periodo de crisis del 2015, ya que fue un año que presentó fuertes retos a nivel mundial por factores como la desaceleración económica, salida de capitales y apreciación del dólar, sin embargo, Bachoco continuó reflejando rendimientos positivos y utilidades cambiarias esto se debió al crecimiento del volumen vendido de sus principales líneas de negocios aunado a que muchos países cerraron las fronteras a EEUU debido al brote de gripa aviar impulsando los precios a la alza; otra compañía que reflejó resultados positivos fue Cemex la cual desarrolló una estrategia que consistió en incrementar sus negocios claves, además de la reducción de costos de sus operaciones y la disminución del capital de trabajo, así como la cuenta de activos; estas acciones le permitieron obtener buenos resultados. En este último periodo las empresas Alsea, GMéxico y Femsa reflejaron en sus estados financieros ganancia cambiaria.

Analizando los momentos en que las variables económicas tuvieron grandes movimientos en México fueron siempre después de una crisis financiera, en el año de 1994 México experimentó una crisis económica debido a sus políticas de Tipo de cambio y política comercial, la cual originó una depreciación de la divisa, así como el incremento de las exportaciones y las tasas de interés. Otro brinco abrupto se dio en los años de 1998 – 2000 cuando se presentaron las crisis Asiática, Rusa y Brasileña en las cuales se incrementaron las exportaciones e importaciones en México, así como la tasa de interés, en el año 2008 cuando se presentó la crisis hipotecaria en EEUU las variables económicas se comportaron diferente, debido a que las exportaciones, importaciones y tasas de interés disminuyeron, el último movimiento que se observó en el periodo investigado es el del 2015 – 2016 año de desastre económico e inicio de recesión a nivel mundial en donde las variables analizadas disminuyeron con excepción del año 2016 en donde las tasas de interés nacionales e internacionales se incrementaron.

## Conclusiones

Finalmente se concluye que de acuerdo con el objetivo realizar un estudio sobre el Impacto de la variación del tipo de cambio de las empresas exportadoras en el mercado bursátil en su rentabilidad para detectar, cuáles son los factores que más inciden, así como los mecanismos que estas empresas han implementado con el objetivo de replicarlos en las Pymes, se encontró que las variaciones más notorias entre variables en el periodo de 1996 a 2016 fueron las variaciones del tipo de cambio con las exportaciones, ya que tuvieron una correlación directa entre estas, las cuales se han visto beneficiadas después de un periodo de crisis económica. Adicionalmente, las empresas analizadas en la muestra contaron con crédito a largo plazo en el extranjero y muy pocas de ellas en los periodos de fluctuación cambiaria lograron obtener ganancia cambiaria, esto se pudo deber a que parte de sus insumos son importados y esto afectó la cuenta de fluctuaciones cambiarias. Otro dato relevante que se encontró es que el comportamiento de las tasas de interés entre México y EEUU tuvieron una correlación muy alta, sin embargo, el diferencial entre ambas es significativo. Además de que las empresas analizadas en la muestra accedieron también a financiamiento, analizando la correlación de las variables de exportación y Tipo de cambio se observó en términos generales una relación directa, ya que por lo general cuando sube el tipo de cambio las exportaciones

tienen el mismo comportamiento, lo que coincide con las investigaciones de Cuevas<sup>21</sup> quien explica que mientras que la depreciación del tipo de cambio real no aumenta las exportaciones, más bien las reduce, por lo menos en el corto plazo, lo que implica que la economía mexicana es sumamente dependiente de los bienes de capital e intermedios importados.

Y la pregunta de investigación: ¿Cuál ha sido el impacto de las variaciones del tipo de cambio, tasas de interés e importaciones en las exportaciones en México?, se concluye que las variaciones del tipo de cambio tuvieron una correlación directa con las exportaciones y que las variables de tasas de interés, exportaciones e importaciones tuvieron una correlación directa, así como en el rendimiento de las empresas analizadas en la muestra de 1993 a 2016.

### **Futuras Líneas de Investigación**

Se recomienda continuar el estudio del Tipo de Cambio peso/dólar y las Exportaciones Totales en México comparándolas con otros indicadores económicos, analizando sus tendencias en periodos de tiempo mayores.

### **Bibliografía**

Arana, David (eds). Pymes mexicanas, un panorama para 2018. Ciudad de México: Forbes. 2018.

Berman, Nicolas; Berthou, Antoine y Héricourt, Jérôme. "Export dynamics and sales at home". Journal of International Economics Vol: 96 num 2 (2015): 298-310

Chiquiar Cikurel, Daniel (eds). Banco de México. Ciudad de México: Banco de México. 2019.

Cuevas, Víctor. "México: dinámica de las exportaciones manufactureras". Revista CEPAL Vol: 102 (2010): 153-174

Domínguez González, José Antonio. "El comercio exterior y el crecimiento económico de México". Punto de Vista Vol.: 5 No. 8 (2014): 103-105.

García Solanes José y Torrejón Flores Fernando. "Las variaciones del tipo de cambio y la índice inflación en las economías emergentes". Revista Cepal Vol: 116 (2015): 27-34.

Hernández Sampieri, Roberto, Fernández Collado, Carlos y Baptista Lucio, Pilar. Metodología de la investigación Estado de México: McGraw-Hill. 1991.

Kasmier, Leonar y Díaz Mata, Alfredo. Estadística aplicada a la administración y economía. Estado de México: McGraw-Hill. 1991.

Kozikowski Zarska, Zbigniew. Finanzas internacionales. Ciudad de México: McGraw-Hill/Interamericana editores S.A. de C.V. 2013.

León Lefcovich, Mauricio. El Kaizen y las exportaciones. Córdoba: El Cid Editor. 2009.

---

<sup>21</sup> Víctor Cuevas, "México: dinámica de las exportaciones manufactureras..."

Impacto de la variación del tipo de cambio en las empresas que participan en el mercado bursátil pertenecientes... pág. 81

Mántey, Guadalupe. “¿Conviene flexibilizar el tipo de cambio para mejorar la competitividad?”. Problemas del Desarrollo Vol: 175num 44 (2013): 14-15

Ortiz, Guillermo y Solís, Leopoldo. “Tipos De Cambio Flotantes y Desliz Cambiario: Las Experiencias de Algunos Países en Desarrollo”. Banco de México Vol: 17 (1980): 4-24.

Plascencia Cuevas, Tania. “Valor en Riesgo utilizando cópulas financieras: aplicación al tipo de cambio mexicano”. Revista contabilidad y negocios Vol: 7 num 14 (2012): 57-61

Ramos Francia, Manuel, eds. Regímenes Cambiarios en México a partir de 1954. Ciudad de México: Banco de México. 2009.

Simoës, Alexander, Landry, Dave, e Hidalgo, César, eds. The Observatory of Economic Complexity. Cambridge: MIT Media Lab. 2015.

Valderrama Santibáñez, Ana Lilia, Ríos Bolívar, Humberto; y Neme Castillo, Omar. Exportaciones manufactureras mexicanas: comercio intraindustrial y tecnología. Ciudad de México: Plaza y Valdés S.A. de C.V. 2011.

Las opiniones, análisis y conclusiones del autor son de su responsabilidad y no necesariamente reflejan el pensamiento de la **Revista Diálogos en Mercosur**.

La reproducción parcial y/o total de este artículo debe hacerse con permiso de **Revista Diálogos en Mercosur**.