

Comportamiento reciente del mercado cambiario

San José, 22 de mayo del 2017

En un régimen de flotación administrada la variabilidad en el tipo de cambio es inherente a las condiciones del mercado cambiario y el Banco Central interviene cuando identifica movimientos que desordenan el proceso de formación de precios por parte del mercado.

Como se ha señalado en diversas oportunidades, el mercado cambiario costarricense presenta una menor disponibilidad neta de divisas desde finales de 2015, comportamiento acentuado en el presente mes. En lo que transcurre de 2017 (hasta el 22 de mayo) el tipo de cambio en el Mercado de monedas extranjeras (Monex) subió 5,4% y el Banco Central intervino vendiendo EUA\$328,2 millones para acotar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.

La menor disponibilidad neta de divisas, particularmente en el 2017, ha estado asociada con:

- i) Mayores requerimientos para atender los flujos de comercio exterior (principalmente pagos por importación).
- ii) El incremento en la cantidad demandada de divisas generado por la dolarización reciente del ahorro financiero y el proceso de desdolarización del crédito bancario.

Particularmente, la mayor preferencia relativa por el ahorro en moneda extranjera está explicada por el deterioro en el premio por ahorrar en colones. Este deterioro es exacerbado por el aumento en las expectativas de variación cambiaria y por la incertidumbre que introduce la ausencia de una solución estructural al problema fiscal.

- iii) Menores flujos de moneda extranjera para atender los requerimientos netos del sector público.

Dado su compromiso con la estabilidad de precios, a fin de evitar que las mayores expectativas de variación cambiaria afecten las expectativas de inflación y atenten contra la meta inflacionaria, en las últimas semanas el Banco Central incrementó su Tasa de política monetaria en 125 puntos base y el rendimiento de sus instrumentos de deuda, en procura de restituir el atractivo por ahorrar en colones.

De manera prospectiva el Banco Central ratifica ese compromiso y mantendrá su presencia en el mercado cambiario con el fin de identificar y actuar ante movimientos en el tipo de cambio que no respondan a las variables macroeconómicas que lo determinan. Al respecto es necesario tener en consideración que:

- i) En la actual coyuntura no se observan desalineamientos en el tipo de cambio real con respecto a las variables económicas y financieras que lo determinan.
- ii) Si las expectativas de variación cambiaria continúan atentando contra la meta de inflación, el Banco Central valorará realizar nuevos ajustes en su Tasa de política monetaria.
- iii) En atención a lo dispuesto en el artículo 87 de la Ley Orgánica, el Banco Central continuará interviniendo en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio. Para ello dispone de intervenciones intradía e interdía, estas últimas aún no utilizadas y que se aplicarán cuando identifique movimientos no consecuentes con las condiciones que dictan las variables económicas y financieras que determinan este precio.

El saldo de Reservas internacionales si bien ha disminuido en EUA\$313 millones en lo que transcurre del año (hasta el 19 de mayo), se ubica en EUA\$7.261 millones, alrededor de 12% del Producto Interno Bruto, suficiente para atender ambos mecanismos de intervención.

Debe recordarse que, de manera precautoria, el Banco Central fortaleció el blindaje financiero del país. En caso de requerirse puede disponer en el muy corto plazo, por ejemplo, a créditos con el Fondo Latinoamericano de Reservas hasta por EUA\$1.000 millones.

Dados los riesgos que las expectativas cambiarias crecientes introducen a la estabilidad macroeconómica, el Banco Central valora medidas adicionales, con el fin de preservar la estabilidad interna y externa del colón y garantizar su conversión a otras monedas, objetivos prioritarios asignados en su Ley Constitutiva.