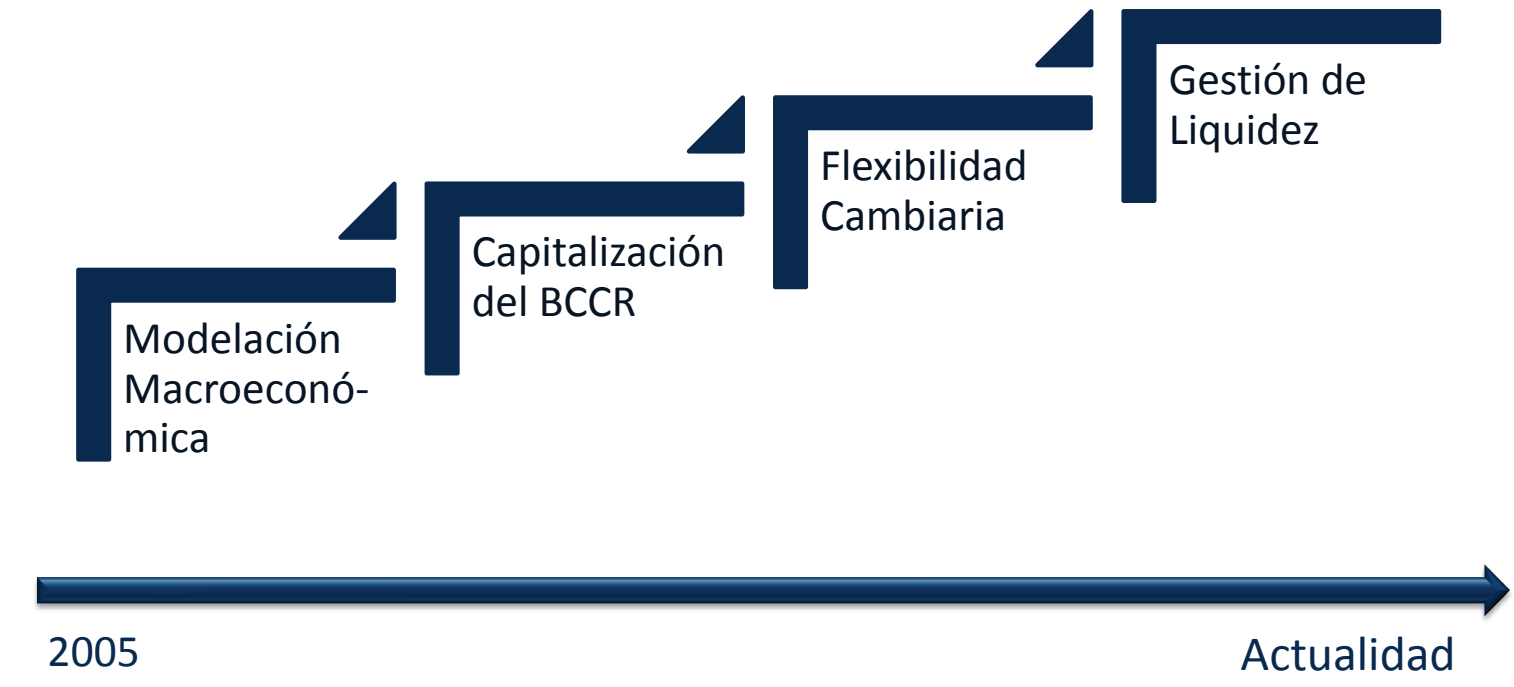
Mercado cambiario costarricense

Información empresarial y gestión macroeconómica del BCCR 2015

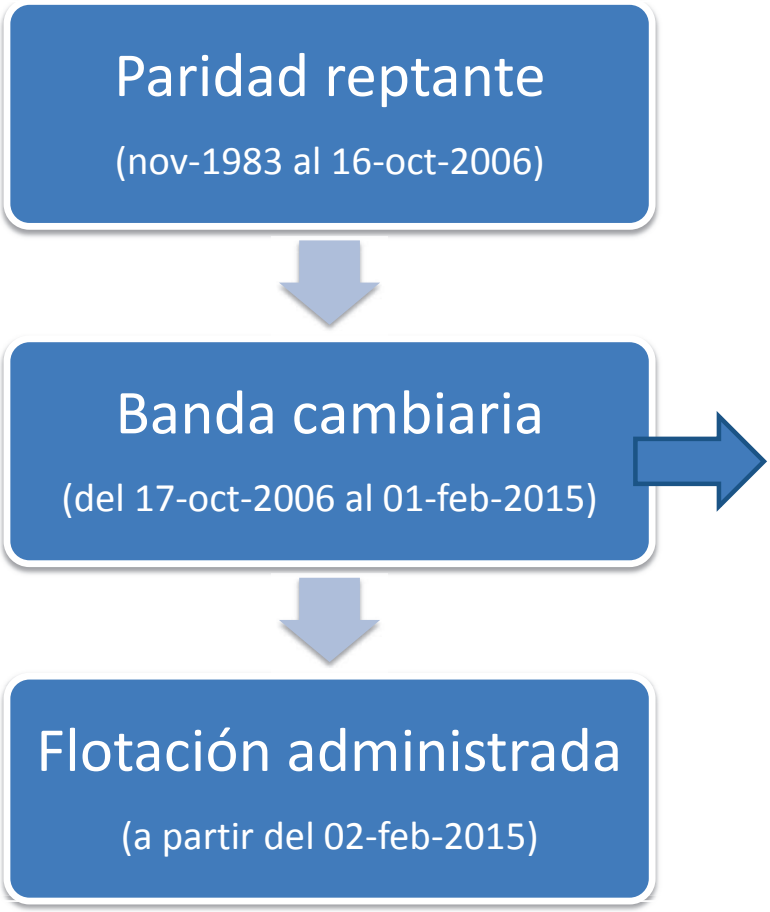
12 de febrero 2015

Proceso de adopción de metas de inflación

Objetivo: estabilidad interna y externa de la moneda nacional.



Regímenes cambiarios en Costa Rica 1983 – 2015



- Estrategia transitoria.
- Fundamentada en tres premisas:
  - Flexibilidad.
  - Gradualidad.
  - Transparencia.
- Buscó que la economía se adaptara, progresivamente, a una flexibilidad creciente, que permitiera establecer un régimen de flotación cambiaria.

Evaluación del esquema de banda cambiaria

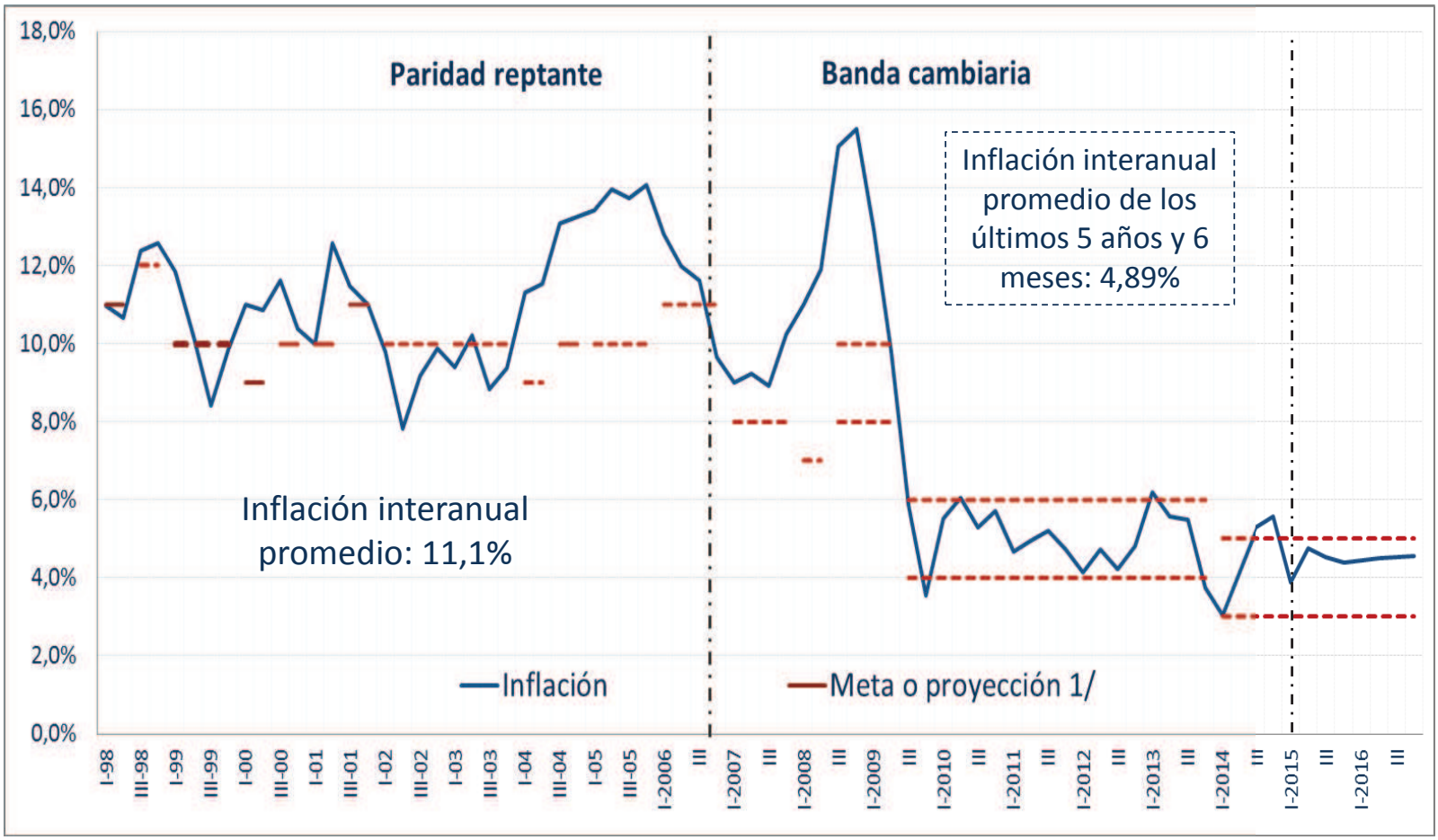
Tipo de cambio	• Menos predecible • Muestra volatilidad moderada
Reducción de "seguro cambiario"	Agentes económicos han avanzado en el proceso de incorporación y administración del riesgo cambiario.
Reducción en la dolarización financiera	Intermediarios cambiarios han disminuido su exposición cambiaria, aunque persisten grandes diferencias entre ellos.
Aumento en la importancia relativa de agentes no intermediarios en Monex	Favorece: • el volumen negociado en el mercado, • la formación de precios, • en consecuencia, la profundidad de este mercado

Evaluación del esquema de banda cambiaria

Inflación promedio	• Previo a la adopción de la banda (set-1998 a oct-2006): 11,1%. • Posterior a la adopción de la banda (nov-2006 a dic-2014): 7%. • Entre agosto del 2009 y enero del 2015 (66 meses) la tasa media anual fue de 4,9%.
Efecto traspaso	• Efecto de cada punto porcentual de variación en el tipo de cambio sobre la inflación pasó de 0,60 a 0,36.
Tasa de política monetaria	• Traspaso de TPM al resto de tasas del sistema financiero tiende a la unidad, tras adopción de la banda cambiaria. • Velocidad del traspaso en el período de paridad reptante entre siete y veinte meses, y durante el período de banda cambiaria osciló entre cinco y once meses.
Saldo de RIN	• Al término del 2014 ascendieron a EUA$7.211 millones (14,6% del PIB).

Inflación bajo diferentes regímenes cambiarios 1/

I-1998 a IV-2014 y proyección a 2016



1/ Con paridad reptante el BCCR anunciaba una proyección.

Condiciones que permitieron migrar hacia un régimen de flotación administrada

- **Mejora gradual en el control de la inflación.**
  - Abandono paulatino del ancla cambiaria.
  - Estrategia transitoria para que la economía se adapte a una flexibilidad creciente del tipo de cambio.
- **Coyuntura macroeconómica apoyó la migración**
  - Estabilidad relativa de precios.
  - No hay desequilibrios financieros o cambiarios.
  - Nivel de RIN al término del 2014 ≈ 14,6% PIB.
  - En los últimos trece meses el régimen cambiario “de facto” ha sido la flotación con intervención del BCCR.
  - Experiencia internacional favorece esquemas de flotación administrada para el control de la inflación.

Características de un régimen cambiario de flotación administrada [1/]

- El tipo de cambio es mayoritariamente determinado por el mercado.
- No existe una ruta predecible para el tipo de cambio.
- Trayectoria estable del tipo de cambio no es resultado de acciones oficiales.
- La intervención puede ser directa o indirecta, para moderar volatilidad excesiva, pero no existen políticas para alcanzar un nivel específico de tipo de cambio.
- Indicadores que motivan intervención de bancos centrales requieren consideraciones como: posición de balanza de pagos, nivel de reservas internacionales y desarrollo de mercados paralelos. Admiten diversos grados de volatilidad, lo cual depende de la magnitud de los choques que enfrente la economía.

[1/] Con base en la definición de "Floating" del "Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions" (AREAER), FMI. Compilation guide 2014, página 70.

Con el esquema de flotación administrada el BCCR:

- Permitirá que el tipo de cambio sea determinado por las fuerzas de oferta y demanda de divisas, pero participará en el mercado cambiario con el fin de atender sus requerimientos de divisas y los del Sector Público no Bancario y, de manera discrecional, con el propósito de evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.
- Podrá realizar operaciones directas o utilizar los instrumentos de negociación de divisas que estime necesarios, de conformidad con la normativa vigente.
- Utilizará en sus transacciones de estabilización, en Monex, las reglas de intervención definidas por su Junta Directiva para acotar la volatilidad excesiva intra-día y entre días.
- No existe objetivo ni compromiso con un nivel particular del tipo de cambio

Resultados de la flotación administrada

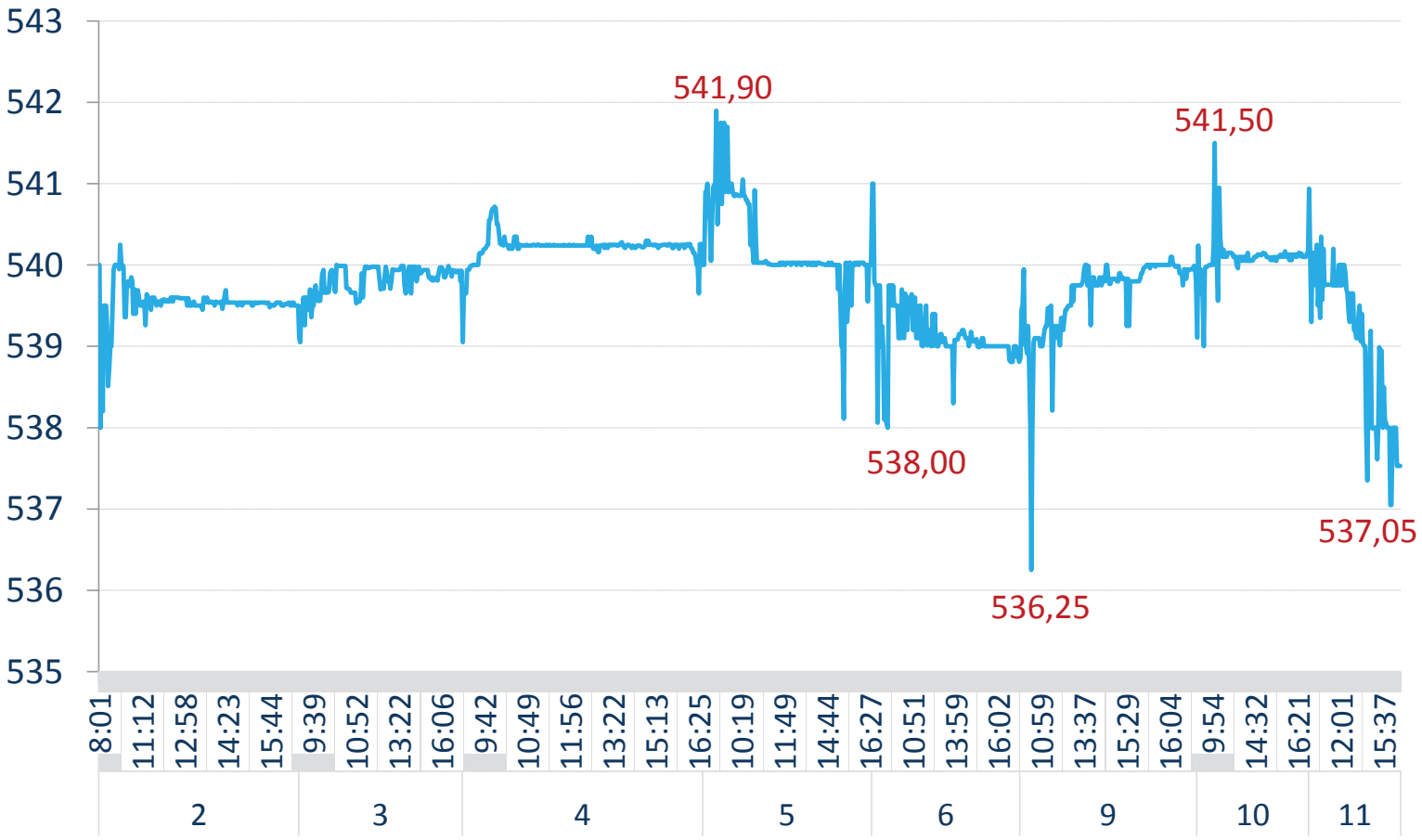
- Tipo de cambio flotando en un rango relativamente moderado con intervención del BCCR.
- Participantes manifiestan confianza en términos de que la volatilidad está acotada.
- Público mantiene comportamiento como demandante neto y Banco Central como oferente neto.
- La intervención del BCCR en el mercado cambiario ha ayudado al control monetario.

Principales resultados del mercado cambiario

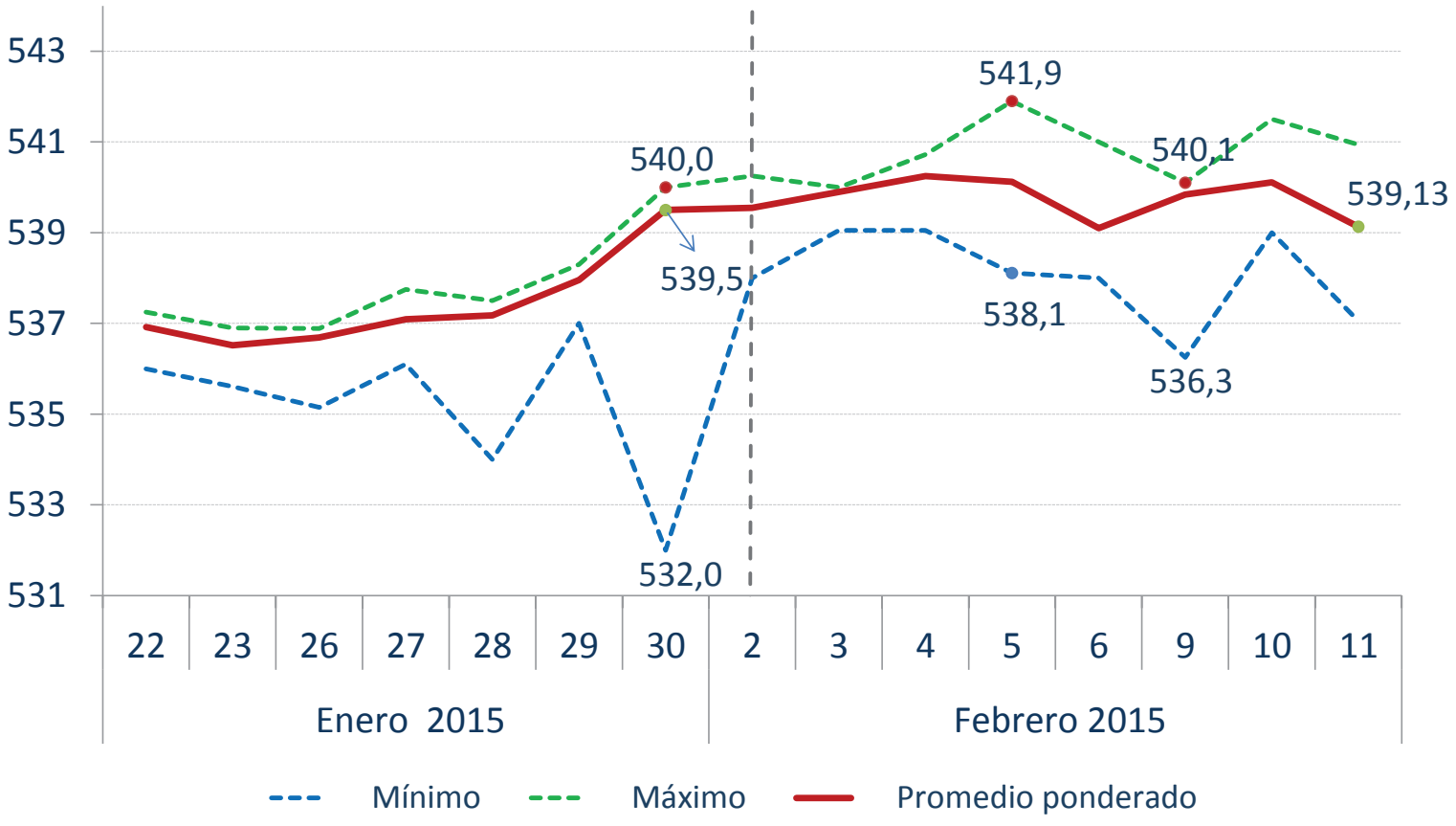
	22 al 30 enero 2015	2 al 11 de feb 2015
Variación tipo de cambio [1/]	0,45%	(0,07%)
Mercado privado de cambios *(promedio diario)*	(EUA$2,4 millones)	(EUA$10,7 millones) [2/]
Cambio en PPAD	(EUA$11,3 millones)	EUA$2,2 millones [2/]
Demanda neta del SPNB *(promedio diario)*	EUA$2,6 millones	EUA$5,8 millones
Venta neta por gestión de divisas del SPNB	EUA$18,0 millones	EUA$45,9 millones
Venta neta por estabilización	EUA$12,4 millones	EUA$60,0 millones
Contracción monetaria por venta SPNB y estabilización	¢16 mil millones	¢57 mil millones

[1/] Con base en el tipo de cambio promedio en Monex.
[2/] Información al 10 de febrero del 2015.

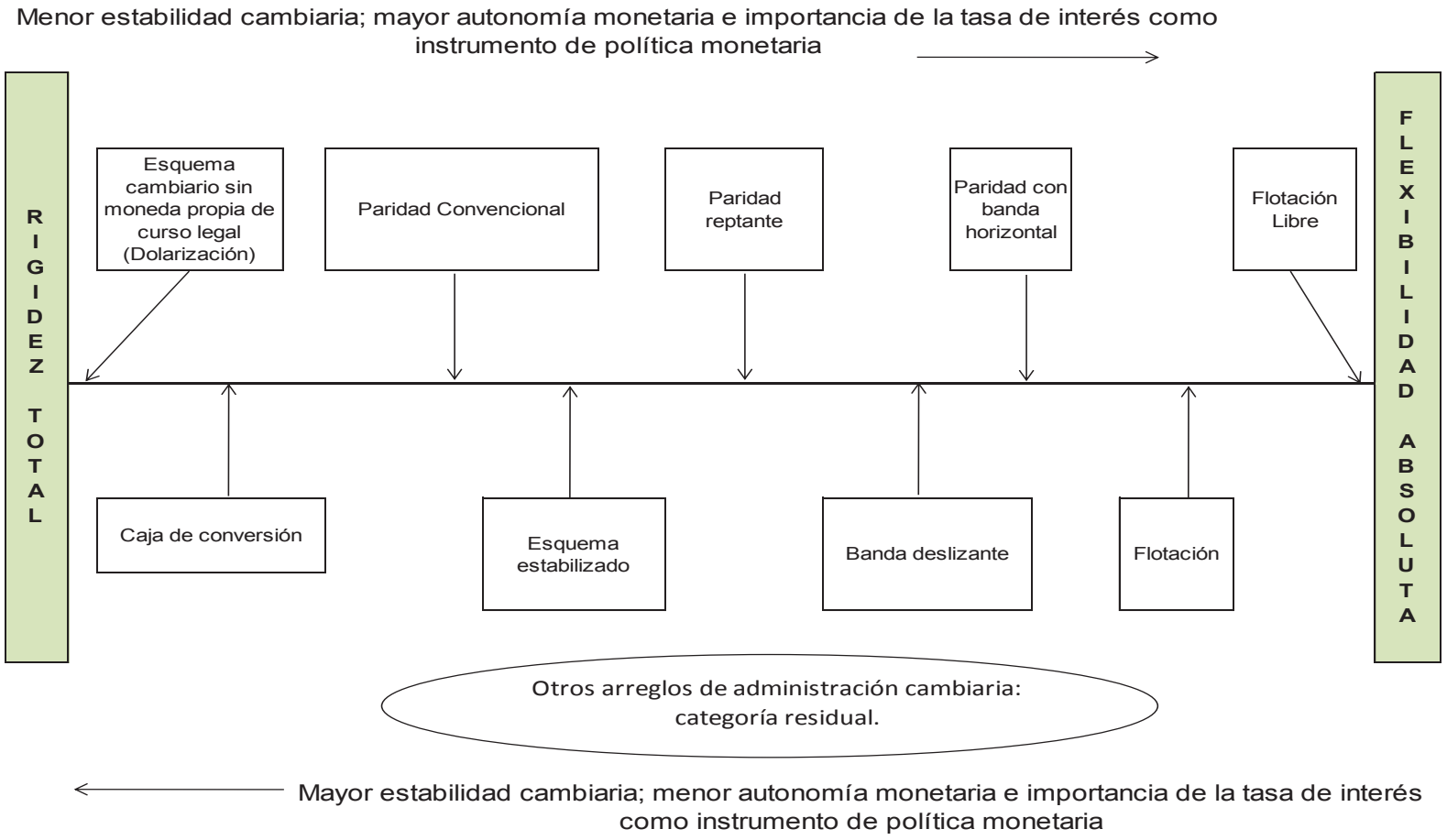
Tipo de cambio transacciones Monex: 2-11 febrero 2015

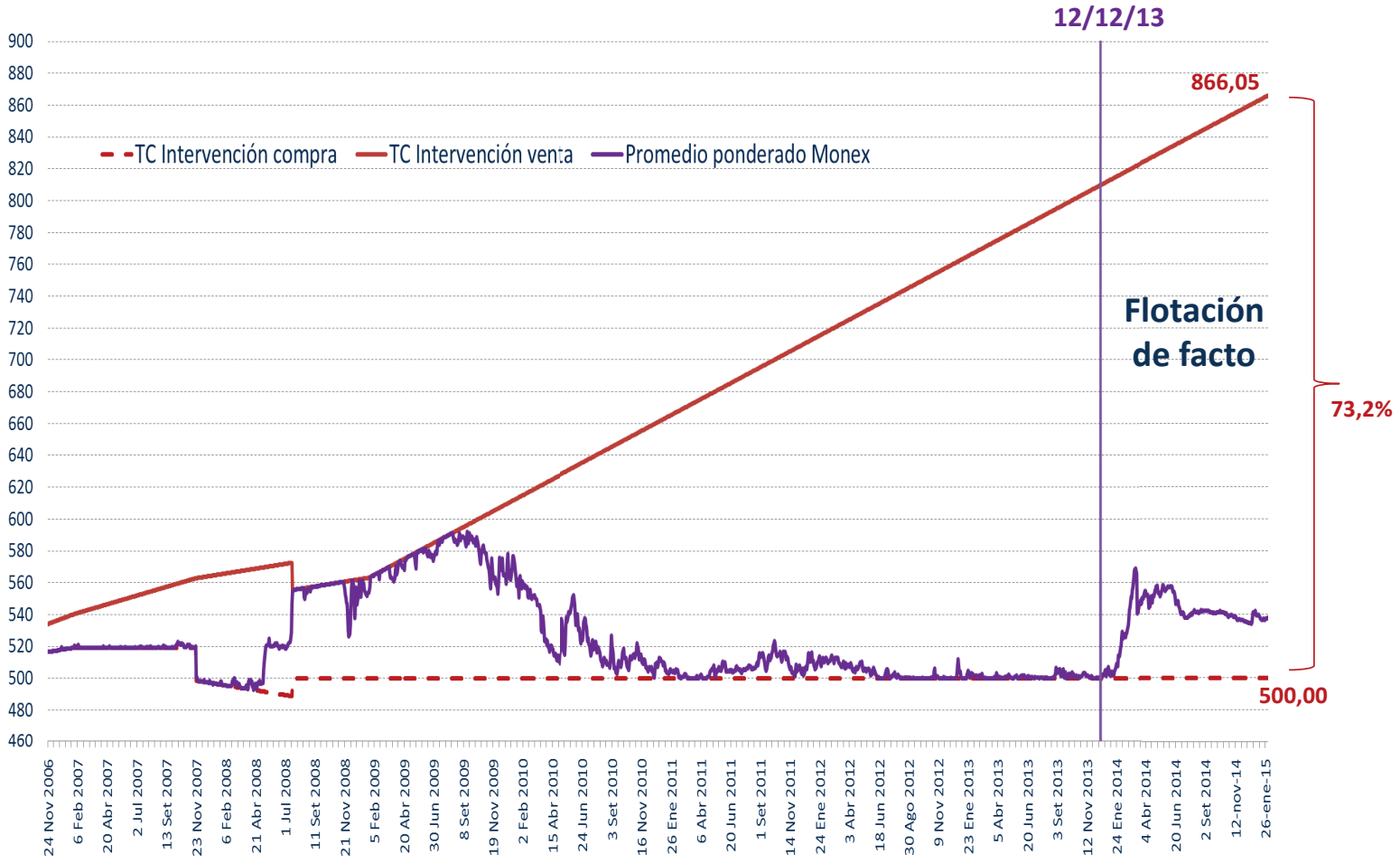


Tipos de cambio Monex del 22 enero al 11-febrero



FMI: taxonomía de regímenes cambiarios [1/]



[1/] Elaborado por el BCCR con base en "Revised system for the classification of exchange rate arrangements", IMF, 2014.

Banda cambiaria: tipo de cambio intervención venta y compra del BCCR y tipo de cambio promedio ponderado de MONEX