

¿Qué esperar del tipo de cambio?

Preparado por: Agatha Gutiérrez, Analista

El ingreso del coronavirus ha cambiado la realidad nacional en pocos días generando un alto nivel de incertidumbre tanto a nivel local como internacional. Interrogantes hacia donde se dirigirán las principales variables macroeconómicas comienzan a surgir. Una de esas es, **¿Qué esperar del tipo de cambio?**

Durante 2019 y a lo que llevamos del 2020, el tipo de cambio ha tenido una tendencia a la apreciación. Al cierre del año anterior, la disminución del tipo de cambio alcanzó el 6.0%. Para este 2020, Mercado de Valores proyectaba una relativa estabilidad del colón.

Sin embargo, el coronavirus trae consigo cambios y políticas en el panorama que implican nuevas presiones sobre el tipo de cambio que se deben tomar en cuenta.

- **Presiones a la devaluación del colón (aumento del tipo de cambio)**

Las presiones de devaluación se materializan cuando la demanda por la moneda extranjera es mayor a la oferta, ya que implica un aumento en el precio de esta.

Uno de los efectos que este nuevo virus tendrá sobre la economía nacional es la disminución de las exportaciones, tanto de bienes como de servicios. Un menor crecimiento por parte de nuestros pares comerciales se traducirá en una desaceleración en la cantidad de exportaciones, tanto de bienes como servicios, para Costa Rica.

Las exportaciones de bienes en 2019 ascendieron a los \$11,453 millones. Ese fue año difícil para

las exportaciones del régimen definitivo. La situación se mantendría en 2020. Por su parte, el régimen especial también está bajo presión. Estas representan cerca de un 55.0% de la totalidad de exportaciones

Se debe agregar a esto, una desaceleración de la exportación de servicios, la cual representa un 44.2% del total. Particularmente afectado se encontrará el sector de turismo.

Ante las restricciones a los viajes impuestas, tanto a nivel local como internacional, así como los miedos de contagio, el volumen en los centros turísticos costarricenses se ve altamente disminuido. Esto deteriora una de las principales fuentes de ingreso para el país. Según las cuentas satélite del sector turismo del Banco Central este representa un 6.3% del Producto Interno Bruto, si se suma los efectos indirectos alcanza el 8.2%. El turismo receptor generó en 2016 cerca de ₡2 billones.

Costa Rica es una nación que cuenta con uno de los mayores flujos de Inversión Extranjera Directa de la región, únicamente menor al de Panamá. De hecho, durante 2019, representaron \$2,507 millones, cerca de un 4.1% del producto Interno Bruto. Cabe esperar, una reducción de esos flujos, al tiempo que las empresas reducen sus niveles de inversión y reinversión para hacer frente a la crisis que se vive a nivel global.

La incertidumbre genera un deterioro de la confianza y una mayor percepción del riesgo para los agentes. En un escenario como este, es de esperar una dolarización del ahorro y de la riqueza, al percibir el dólar como una moneda más segura, lo cual aumentaría la demanda de

divisas en ventanilla. Durante 2019, la riqueza financiera en moneda extranjera perdió terreno como porcentaje del total, situación coherente con la mejora en la percepción del riesgo. Actualmente, esta representa un 33.8% del total.

A lo anterior, se podría sumar una mayor expectativa de devaluación de los agentes, la cual a su vez generaría un comportamiento que determine un mayor tipo de cambio. A febrero de 2020, la expectativa de devaluación a 12 meses fue 3.0%.

- **Presiones a la apreciación del colón (disminución del tipo de cambio)**

Por su parte, ingreso de dólares a la economía causa una sobreoferta que se traduce en disminuciones en el precio de la moneda extranjera: apreciación

Una de las principales presiones a la baja del tipo de cambio también viene del sector externo, pero por el lado de las importaciones, las cuales alcanzaron cerca de \$16,109 millones al cierre de 2020.

En primer lugar, el país es importador de petróleo. A lo que llevamos de este 2020 se ha dado una caída en sus precios- que ya supera el 60.0%- , a consecuencia del coronavirus y de las tensiones entre los países exportadores de esta materia prima. A diciembre de 2019, las importaciones de combustibles alcanzaron los \$1,625 millones, es decir un 3.71% de la totalidad.

A la menor demanda de divisas por concepto de factura petrolera, se le articula una menor importación de productos duraderos, como consecuencia de las decisiones de consumo de las agentes más conservadoras. Estas alcanzaron los \$1,498 millones en 2019 o un 3.42% de la totalidad de importaciones.

Otro factor que contribuye a la baja de tipo cambio es la entrada de financiamiento externo para el Gobierno. Según el Ministerio de Hacienda, para 2020 se espera la entrada de \$1,430 millones en préstamos con organismo multilaterales. Además, a esto también se podría agregar, la entrada de endeudamiento de apoyo frente al impacto del coronavirus.

- **Intervención del Banco Central y el dilema de la competitividad**

Un punto que se debe considerar cuando se refiera a tipo de cambio es la intervención del Banco Central en el mercado de divisas. La entidad interviene bajo un criterio subjetivo, cuando se dan movimientos significativos en el precio del dólar.

Tomando en cuenta que hay tanto factores hacia la apreciación como hacia la depreciación, Mercado de Valores proyecta que la entidad no permitirá una baja o aumento excesivo del tipo de cambio, ante factores de riesgos en ambas direcciones.

Una mayor apreciación de la moneda, se traduce una pérdida de competitividad para el país, en cuanto a que se encarece respecto al resto del mundo.

Por otro lado, una devaluación más fuerte afectaría a la gran cantidad de deudores no generadores de divisa con créditos en dólares, entre ellos el Estado costarricense, poniendo en riesgo al sistema financiero y a las finanzas públicas. Esto a pesar, del mayor grado de competitividad.

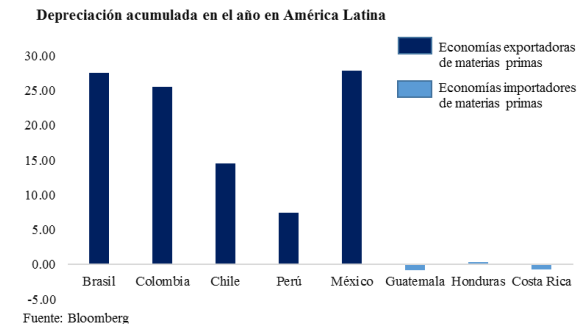
Surge aquí un dilema, la competitividad del país frente a sus pares comerciales y regionales. ¿Qué ha pasado con el precio de estas divisas frente al dólar?

Es claro el efecto de la caída de los precios del petróleo sobre los diferentes países. Aquellos altamente dependientes de la exportación de esta materia prima han presentado una devaluación significativa en lo que llevamos de 2020, con variaciones inclusive superiores al 25.0%. Por otro lado, naciones como Costa Rica, Honduras y Guatemala, han presentado apreciaciones acumuladas, al ser importadores de esta materia.

Es decir, la devaluación de los países exportadores de petróleo está relacionada a su dependencia de las ventas de esta materia prima. No es esperable un ajuste de esa magnitud en el territorio nacional, viendo el país más bien una menor necesidad de divisa por el menor precio.

Si bien el tipo de cambio es una determinante de la competitividad, hay que considerar otros factores relevantes. La calidad del producto, las ventajas tecnológicas, la especialización de la

industria, los servicios posteriores a la venta y características de las empresas exportadores son otras formas de ganar terreno frente a nuestros competidores.



En conclusión, Mercado de Valores valora a los determinantes del tipo de cambio como balanceados. El accionar del Banco Central será un factor importante durante 2020, determinando en gran medida la volatilidad del precio del dólar.

La información que contiene este documento fue preparada por Grupo Financiero Mercado de Valores para conocimiento y análisis de sus clientes, por lo tanto, es **estrictamente confidencial** y para uso único y exclusivo de sus destinatarios. Este documento no constituye ni debe interpretarse en ningún momento ni en ninguna circunstancia, como una oferta de compra o venta de productos, servicios o valores de ningún tipo. La información contenida en este documento ha sido obtenida por Grupo Financiero Mercado de Valores de fuentes que en su opinión se consideran confiables y actuales en el momento en que fue divulgada. Los destinatarios deben de evaluar las distintas opciones de inversión con base en su tolerancia y nivel de riesgo aceptable, y sus objetivos de inversión en coordinación con su respectivo Asesor de Inversión. Está totalmente prohibida la reproducción o transmisión por cualquier medio escrito, fotográfico, audiovisual o electrónico de la información supra citada; así como también su remisión o divulgación a cualquier tercero diferente de su destinatario. Grupo Financiero Mercado de Valores no se hace responsable por el uso o divulgación no autorizada que el destinatario u otras terceras personas pudieran hacer del contenido total o parcial de la información confidencial dicha; y serán estos últimos los únicos responsables de las consecuencias que esas divulgaciones ilegales o reproducciones ilegítimas eventualmente causen.