



## ¿Estará variando la tendencia del mercado cambiario?

El mercado cambiario nacional ha mostrado actividad inusual en la última semana, el promedio ponderado del tipo de cambio en el mercado interbancario de divisas (MONEX) se ha mantenido por encima del piso definido por el Banco Central y el lunes llegó al nivel de 500.08 ¢/\$ esto es ¢5.53 sobre la banda.

Aunque en el pasado hemos visto con normalidad un aumento poco significativo en el tipo de cambio interbancario alrededor de la tercera semana de cada mes, el aumento en el precio del dólar en la semana anterior y lo transcurrido de esta es mayor al que consideramos normal.

El mes de enero y las primeras dos semanas de febrero se caracterizaron por un alto nivel de intervención del Central en el mercado interbancario, haciendo que las reservas monetarias internacionales de la entidad aumentaran en 542.5 millones de dólares, pasando de \$4,113.6 a \$4,656.1 millones en lo que va del año<sup>1</sup>.

La semana anterior la intervención del Banco fue mucho mas baja de la que se venía presentando las semanas anteriores, las compras fueron de \$6,666,000, solo un 7.4% de las compras promedio de las últimas siete semanas, según esto, la oferta y demanda de dólares en el mercado fueron coincidentes en la mayoría de los casos por lo que el Central no tuvo necesidad de adquirir el exceso de oferta de la divisa.

En comentarios anteriores habíamos defendido la posición de que la entrada de capitales especulativos al país, guiados por la expectativa de otra apreciación del colón e incentivados por el diferencial en las tasas de interés, era una de las fuentes del exceso de dólares en la economía nacional. Al final del mes anterior el Banco Central anunció la disminución de la tasa de política monetaria en 275 pb, en ese momento, la medida se interpretó como un intento por desincentivar la entrada de capitales especulativos al país. Además, la disminución en los rendimientos de los instrumentos en colones hacen mas atractivas los instrumentos denominados en dólares lo que podría generar un aumento en la demanda de esa divisa, en tanto los inversionistas dolaricen sus inversiones.

El resultado de dicha medida es incierto, sin embargo, la evolución del mercado cambiario en los últimos días nos hace preguntarnos acerca de la efectividad de esta acción y si pudo haber detenido, en alguna medida, el flujo de divisas de esta naturaleza al país en las últimas semanas, provocando una disminución de la oferta privada de la divisa, que junto a otros factores como el hecho de que febrero es un mes de poca liquidez en el mercado nacional, podrían estar guiando el aumento en el precio del dólar que hemos observado en los últimos días.

Según esto, aunque las condiciones actuales del mercado no nos parecen comunes, no tenemos evidencia para pensar que esta no sea una situación transitoria y que la tendencia de los últimos meses se haya revertido, por lo tanto, mantendremos nuestro seguimiento para advertir sobre la evolución y posibles nuevas condiciones que puedan generar cambios en este mercado. **Asesórese**

*Eddy Velásquez Chávez*  
**Gerente General**  
**CFS Consultores Económicos**

---

<sup>1</sup> Cifras al 22 de febrero del 2008 según BCCR.