

“Efecto de los tipos de cambio en las Importaciones de Costa Rica”: “Impacto de las Mini Devaluaciones y Bandas Cambiarias en las Importaciones”.

Lic. Manuel de Jesús Cascante Campos¹
Diciembre, 2006

Resumen

Por la importancia que reviste para un país el sistema cambiario, es que se ha tomado como tema de estudio el “Efecto de los tipos de cambio en las Importaciones de Costa Rica”, como objetivo general se propone “Analizar el Impacto de las Mini Devaluaciones y Bandas Cambiarias en las Importaciones de Costa Rica”.

Lo que se pretende con los resultados de la investigación es establecer si la política monetaria implementada por el BCCR afecta o no al sector importador, al cambiar de un régimen cambiario de mini devaluaciones a bandas cambiarias y los efectos que se podrían tener a futuro con un sistema cambiario como el actual.

Abstract

Because of the importance the exchange system that has for a country, this the subject of study of the “Effect of the type of exchange bands in the imports of Costa Rica”, has been chosen as, as the general objective sets out “To analyze the impact of the type of exchange bands in the imports of Costa Rica”.

Which it is intended with the results of the investigation is to establish of the monetary policy implemented by the BCCR affects or not the import sector, when changing of an exchange regime of mini devaluations to exchange bands and the effects that this could have in the future with an exchange system like the present one.

Descriptores: Tipo de Cambio/ Balanza Comercial/ Importaciones/ Bandas Cambiarias/ Mini Devaluaciones.

Keywords: Type of exchange/ Trade balance/ Imports/ Exchange bands/ Mini devaluations.

¹ Licenciado en Finanzas. Candidato a Maestría en Comercio Internacional, ULACIT. Correo electrónico: mcascante@bncr.fi.cr

I Introducción

Desde el acuerdo Bretton Woods, posterior a la segunda guerra mundial, los principales países en materia de comercio, constituyeron dos instituciones que van a ser los ejes del comercio mundial, como son el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, a partir de ahí y bajo el comercio con el patrón oro, se fueron presentando a través de los años acontecimientos que hicieron a los países adoptar sistemas de comercio que equipararan sus monedas a las más fuertes, a fin de buscar la paridad.

Al ser el sistema cambiario la base para realizar comercio con otros países, ya sea para exportar o importar bienes, en los cuales se requiere mantener un equilibrio, a fin de no crear el llamado déficit comercial, los países tienen que establecer sistemas cambiarios que no distorsionen otras variables internas como la inflación, tasas de interés y la misma balanza comercial.

Ante esto surge la importancia de conocer cuál es el sistema cambiario más óptimo en un determinado país, basándose en la experiencia de otros países que han implementado uno u otro sistema y cuál es el que mejor resultado le ha dado a los países que han pasado por choques cambiarios.

Por esta razón el tema en estudio tiene como fin comparar dos de estos sistemas cambiarios, los cuales ha establecido el Banco Central de Costa Rica, especialmente el que acaba de poner en práctica en el mes de octubre del presente año, denominado bandas cambiarias, de ahí que es importante conocer sí este cambio afecta otras áreas de la economía, como la inflación y las importaciones.

Con el anterior sistema cambiario que había adoptado el Banco Central de Costa Rica, no se reflejaban resultados positivos para el comercio internacional y la economía, puesto que la inflación siempre ha venido en ascenso y el déficit comercial cada vez es mayor, lo que obligó al Banco Central a tomar una decisión de cambio de su política monetaria.

Este cambio tiene mucho impacto en diferentes áreas de la economía, pues existen sectores muy importantes que podrían afectarse si la situación económica no mejora, de tal manera que socialmente es de gran importancia.

II Tipos de Cambio

Evolución de los tipos de cambio:

El tema en estudio se basa en la evaluación de la implementación del nuevo tipo de cambio de bandas cambiarias que estableció el Banco Central de Costa Rica y su impacto en la Importaciones, inicialmente se hará un análisis del tipo de cambio que ha utilizado esta entidad financiera en los últimos años, en comparación con el que recientemente implementó y que tiene como fin, controlar la paridad de la moneda

local con respecto a otras monedas, principalmente el dólar, controlar la inflación y disminuir el déficit comercial.

De acuerdo a los autores Case y Fair (1997), mencionan que los tipos de cambio fijos establecidos por los acuerdos de Bretton Woods², funcionaron en gran medida como el eje de los convenios monetarios internacionales hasta 1971, pero en ese año tanto Estados Unidos como la mayoría de los demás países decidieron abandonar el sistema de tipo de cambio fijo a favor de tipos de cambio flotantes o determinados por el mercado.

También comentan que los tipos de cambio determinan el precio de los bienes importados en relación con los bienes nacionales y pueden tener significativos efectos en el nivel de las importaciones y las exportaciones.

Otro aspecto importante que mencionan es el tipo de cambio de equilibrio, esto se da cuando los tipos de cambio están en flotación, este se presenta en el punto en el que la cantidad demandada de una divisa es igual a la cantidad ofrecida de esa divisa.

Siguen diciendo que cuando se permite la flotación de los tipos de cambio, el nivel de importaciones y exportaciones depende del tipo de cambio, aunque también el ingreso y otros factores, cuando los hechos provocan ajustes en los tipos de cambio, los niveles de importaciones y exportaciones se modifican.

Dado que la depreciación de una moneda tiende a incrementar las exportaciones y reducir las importaciones, quizá se piense que se reduce también el déficit comercial de un país, sin embargo el efecto de una depreciación en la balanza comercial es más bien ambiguo, esto se conoce como el efecto de curva J, debido a esta depreciación se da un efecto negativo y luego va mejorando.

En la revista Actualidad Económica, (2006), se menciona que en América Latina, la flotación del tipo de cambio parece ser el mejor régimen cambiario para las economías más grandes, en tanto que para las pequeñas y muy abiertas, la dolarización parece ser la mejor alternativa.

Durante los años ochenta, los regímenes cambiarios intermedios o administrados se popularizaron, se incluían esquemas como los tipos de cambio fijos, pero flexibles, los tipos de cambio móviles y las bandas cambiarias móviles.

Desde mediados de los noventa, la mayoría de los países de América Latina, incluso Centroamericanos, han sustituido los regímenes intermedios por esquemas de flotación o bien regímenes cambiarios rígidos, como la caja de conversión (currency board) o la dolarización.

² Bretton Woods, lo menciona Cuenca, (2004) como la "Conferencia Monetaria y Financiera del 1 al 22 de julio de 1944, donde se creó el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial"

En Centroamérica existen países con esquemas cambiarios intermedios o administrados, como son las minidevaluaciones (crawling peg).

También se dice que de acuerdo a experiencias de países de América Latina y en otras regiones, sugieren que la flotación permite que los tipos de cambio respondan adecuadamente a las conmociones, aunque a veces la reacción de las tasas de interés también es fuerte.

Por su parte el informe DIE-104-2003-IT del Banco Central de Costa Rica, indica que existe un enfoque que se propuso para Costa Rica y es concordante con lo que se ha llamado “band, basket and crawling peg” para economías emergentes, asociado a un estudio particularmente de John Williamson del año 2000.

Los tres elementos clave de la propuesta BBC “band, basket and crawling peg” son:

- a. Band: Los valores cambiarios se establecerían entre unas bandas simétricas, con el fin de proveer al mercado, de una guía sobre los límites en los que el Banco Central permitiría los movimientos cambiarios mientras se le da a la autoridad monetaria un grado aceptable de independencia monetaria.
- b. Basket: La moneda local se vincularía con una canasta de monedas extranjeras y no con la moneda de un solo socio comercial.
- c. Crawl: El punto medio de la banda debería deslizarse gradual en el tiempo, reflejando el mejor criterio acerca de las fuerzas fundamentales que podrían afectar al tipo de cambio real.

La revista Actualidad Económica, (2006), indica que el tipo de cambio del dólar es un precio, como tal está determinado por su oferta y su demanda; si el Banco Central quiere alterar el tipo de cambio, tiene que afectar la demanda o la oferta de dólares. Esto lo logra comprando o vendiendo dólares.

Es inútil que el Banco Central fije el tipo de cambio por ley; cuando el tipo de cambio legal no ha sido dado por el mercado, lo que genera, son mercados negros de divisas.

Un régimen cambiario lo que determina es la forma en la que el Banco Central interviene en el mercado de divisas, en un régimen de minidevaluaciones, el Banco Central interviene comprando y vendiendo cuantas divisas sean necesarias para mantener el tipo de cambio previamente determinado. En un régimen de bandas, interviene únicamente si el tipo de cambio va a salir de las bandas.

De acuerdo a Krugman, (2000), los tipos de cambio son precios de activos que responden inmediatamente a cambios en las expectativas y tipos de interés, deberían tener propiedades similares a las de otros precios de activos como las acciones.

Definición de los diferentes tipos de cambio:

De acuerdo a documento de Rivero, (2005) en su revista BCV, define las modalidades de los tipos de cambio, los cuales se menciona a continuación.

Cambio Rígido:

Es aquel cuyas fluctuaciones están contenidas dentro de un margen determinado, este es el caso del patrón oro, en que los tipos de cambio pueden oscilar entre los llamados puntos o límites de exportación de oro, por arriba o por debajo de la paridad.

La más importante contribución que hace un régimen de cambio fijo a la estabilización de la economía es constituirse en ancla de la inflación. Esto se logra porque las tasas fijas permiten a los bienes objeto de importación, entren al país que ha escogido tal régimen a los precios internacionales, por supuesto una vez tomados en cuenta los costos de transporte y las tarifas nacionales.

Cambio Flexible:

Es aquel cuyas fluctuaciones no tienen límites precisamente determinados, lo que no significa que tales fluctuaciones sean ilimitadas o infinitas, son los propios mecanismos del mercado cambiario y en general la dinámica de las transacciones internacionales del país, lo que bajo la condición esencial de la flexibilidad permiten relativa estabilidad de los cambios.

Otra definición de tasas de cambio flexibles, es que este régimen constituye un extremo, así como las tasas fijas constituyen el opuesto, su ventaja es que funciona como un amortiguador de choques externos. Entradas y salidas importantes de divisas afectan fundamentalmente y en primer lugar a la tasa de cambio, con lo que se absorbe allí en buena medida el impacto.

Caja de Conversión:

Esta elimina problemas asociados con baja credibilidad de las autoridades en su determinación de luchar contra la inflación, con la creación de expectativas positivas hacia la voluntad de erradicar problemas del crecimiento continuo del nivel general de precios, igual se tiende a eliminar el riesgo de los ataques a la moneda.

Dolarización:

Este esquema cambiario constituye otra modalidad de tasas fijas, aleja cualquier posibilidad de pérdidas de credibilidad de las autoridades, y en este sentido puede ser más aceptable por la autoridad que requiere establecer reputación rápidamente, pues hasta la caja de conversión puede ser abandonada cuando las dificultades que crea sean superiores a sus logros, tal como sucedió en Argentina, hacia finales del año 2001.

Unión Monetaria:

Supone acuerdos internacionales y coordinación de políticas macroeconómicas, lo que lo hace más complejo que los esquemas de cambio fijo, flexible o intermedio, su punto de partida es el uso de una moneda común, como en el caso de la comunidad europea con el euro.

Regímenes intermedios entre tasas fijas y tasas variables:

Existen sistemas cambiarios intermedios, como el de minidevaluaciones, el de flotación sucia o manejada o el de bandas cambiarias. Un régimen crawling peg, llamado minidevaluaciones, que modifique con más frecuencia y en mayor magnitud la tasa de cambio, tenderá a acercarse más al de tasas flexibles, por el contrario una banda cambiaria con techo y piso muy cercanos, mostrará más características de tasas fijas.

Bandas Cambiarias:

Es un sistema en el que el Banco Central anuncia un rango en el que tratará de mantener al tipo de cambio. Así, el Banco establece un límite superior (techo) y uno inferior (piso), entre los cuales permitirá que varíe el precio de la divisa.

La forma en que usualmente el Banco actúa para que el precio se sitúe entre esos valores es la intervención directa en el mercado, vendiendo dólares si el tipo de cambio alcanza el techo para evitar que aumente más, y comprándolos si alcanza el piso para que no descienda más. En tanto el precio permanezca dentro de la banda anunciada, el Banco no interviene en el mercado con lo que no afecta la cantidad de dinero en circulación y retoma el control sobre sus instrumentos de combate de la inflación.

Ventajas y Desventajas de los tipos de cambio:

De acuerdo al informe DIE-104-2003-IT del Banco Central de Costa Rica, menciona las ventajas y desventajas de los tipos de cambio.

Ventajas:

Sobre estas ventajas Goldstein, (2002), menciona que el comercio y los compromisos de deuda diversificados geográficamente, la vinculación a una canasta de monedas amortigua movimientos cambiarios no deseados generando mayor estabilidad del tipo de cambio efectivo.

El deslizamiento reduce las posibilidades de desalineamiento en caso de que el país tenga una tasa de inflación mayor que sus competidores. Si el deslizamiento es resultado de una regla, se tiende a despolitizar el ajuste cambiario.

Una banda amplia “por ejemplo más menos (+-) 15% alrededor de la paridad” provee alguna flexibilidad para enfrentar choques “cambios en los flujos de capitales privados, por ejemplo permitir cierto grado de independencia en la conducción de la política monetaria”. Además se ajusta más el hecho de que las estimaciones del tipo de cambio de equilibrio en economías emergentes son muy imprecisas y por tanto están sujetas a un considerable margen de incertidumbre.

Desventajas:

A pesar de ser más flexible que una fijación ajustable, no es lo suficientemente flexible como para enfrentar cambios grandes y súbitos en la percepción de los inversionistas y en los flujos de capital privados que caracterizan la economía global. Ante choques internos o externos, fuera del control de las autoridades o inducidos por la política, aún bandas de más menos (+-) 15% deben de ampliarse cada vez más hasta que se abandonan para flotar.

Es muy dudosa la capacidad de la BBC “Band Basket Crawl” para inducir especulación estabilizadora. La evidencia empírica en el caso del mecanismo cambiario Europeo, no apoya los argumentos de J. Williamson ni de P. Krugman, de que las expectativas del mercado basadas en que las autoridades intervendrán para defender la banda al acercarse a los límites, generarán aquel tipo de especulación.

Existen evidencias de que los regímenes intermedios han generado mayores tasas de expansión monetaria y de inflación, por lo que se considera que el ancla nominal debe provenir entonces de otro mecanismo fuera del régimen cambiario y los proponentes del sistema no indican cuál sería esa ancla.

III Experiencia de algunos países Latinoamericanos con los tipos de cambio

El Periódico Financiero Moneda, (2006), analiza los tipos de cambio que algunos países de Centroamérica han implementado, los cuales se tratan a continuación.

Guatemala:

En Guatemala, a diciembre del año 2005 el tipo de cambio, fue de 7.60 quetzales por dólar, mientras que a diciembre del año 2004 el tipo de cambio fue de 7.77 quetzales por dólar, teniendo el Quetzal una tasa de devaluación de -2.1 en el año 2005, durante el 2005 el Quetzal tuvo una ligera apreciación debido al influjo de dólares en el mercado.

El Salvador:

El Salvador desde el primero de enero del año 2001 adoptó un sistema de bimonetaria, en el que tanto el colón como el dólar estadounidense son monedas de curso legal.

Honduras:

En Honduras, a diciembre del año 2005 el tipo de cambio era de 18.90 lempiras por dólar, mientras que a diciembre del 2004 el tipo de cambio era de 18.59 por dólar. Esta política monetaria hondureña se vio favorecida durante el año 2005 por el ingreso extraordinario de remesas familiares que ha permitido una relativa estabilidad del lempira en los últimos años.

Nicaragua:

En Nicaragua a diciembre del año 2005 el tipo de cambio era de 17.14 córdobas por dólar, mientras que a diciembre del año 2004 el tipo de cambio era de 16.14 córdobas por dólar. Teniendo el Córdoba Oro una devaluación de 6.2 en el año 2005. Nicaragua también posee una política cambiaria basada en el sistema del crawling peg, que permite efectuar minidevaluaciones diarias mediante un deslizamiento del tipo de cambio equivalente a una tasa de devaluación de 6%.

Costa Rica:

En Costa Rica en el año 2005 el tipo de cambio era de ₡494.25 colones por dólar, mientras que a diciembre del año 2004 el tipo de cambio era de ₡456.01 colones por dólar. Por otra parte el colón costarricense es la moneda que registró la depreciación más grande del área en el orden del 8.4%. Costa Rica posee una política cambiaria basada en las minidevaluaciones del Colón.

Sistema cambiario de Costa Rica:

Con el fin de ampliar un poco más la situación cambiaria de Costa Rica se mencionarán algunos aspectos importantes que se tomaron de un documento del Banco Central de Costa Rica, de nombre "Una Guía rápida para conocer el funcionamiento de la banda cambiaria de Costa Rica", (2006).

Al presentarse en una economía transacciones financieras con el exterior, sus ingresos son en moneda extranjera, producto de sus exportaciones, al igual que existen compañías que requieren divisas para realizar sus pagos, esto conlleva al intercambio de moneda nacional por la extranjera, lo cual tiene el nombre de mercado cambiario, donde se determina un precio que se denomina tipo de cambio, en este mercado el Banco Central puede funcionar con gran intervención y control o libremente, según sea su política cambiaria.

El mecanismo que selecciona un país para determinar el precio de la moneda extranjera en moneda nacional se llama régimen cambiario. Algunos Bancos Centrales se comprometen a mantener el precio de la divisa en un valor constante llamado tipo de cambio fijo, o en un valor que cambia poco, pero de manera continua, denominada minidevaluaciones, o bien la deja variar, pero le pone un tope superior y uno inferior que anuncia al público, llamada banda.

Otros bancos no se comprometen con algún valor y permiten que sea el mercado el que determine libremente el precio con ninguna o poca intervención estatal, llamado sistema flotante o flexible, o bien flotación administrativa.

El caso de Costa Rica y su decisión de implementar otro tipo de cambio, por razones de pérdidas del Banco Central, las minidevaluaciones y con el afán de controlar también la inflación, valoró desde hace varios años distintos sistemas cambiarios como: el sistema flexible, el régimen de bandas, la caja de conversión (como la que operó en Argentina), la dolarización oficial (como en Panamá, Ecuador y El Salvador) e incluso ingresar a una área monetaria, similar a la de la Unión Económica Europea.

Debido a esto se valoró el sistema de bandas cambiarias, con el fin de obtener flexibilidad, gradualidad y transparencia. Si bien el piso y el techo de la banda pueden ser constantes (banda horizontal) en países en los que la tasa de inflación es mayor que la de sus principales socios comerciales, la banda se diseña de manera que los límites sean cada vez más elevados (banda deslizando).

Aunado a esto en documento del Banco Central, según Acta de la Sesión 5300-2006, celebrada el 13 de octubre del 2006, en el considerando, punto 3 se dice literalmente:

“El régimen cambiario de minidevaluaciones ha contribuido a mantener una relativa estabilidad externa durante las dos últimas décadas y ha posibilitado la inserción exitosa de la economía costarricense en los mercados internacionales. Sin embargo, también ha generado costos y vulnerabilidades a la economía nacional y ha reducido la efectividad de la política monetaria que ejecuta el Banco Central de Costa Rica, cuyo objetivo prioritario es lograr una inflación baja y estable”.

Dentro de los acuerdos que tomó la Junta Directiva en dicha Acta, en el punto 4 indica:

“Establecer para el día 17 de octubre de 2006, un Tipo de Cambio de Intervención de compra de 514.78 (quinientos catorce colones con setenta y ocho céntimos por dólar de los Estados Unidos de América) y un Tipo de Cambio de Intervención de Venta de 530.22 (quinientos treinta colones con veintidós céntimos por dólar de los Estados Unidos de América)”.

Igualmente en el punto 5 indica:

“El Tipo de cambio de Intervención de Compra se incrementará cada día hábil en 0.06 colones. Asimismo, el tipo de Cambio de Intervención de Venta se incrementará cada día hábil en 0,14 colones. Estos valores podrán ser modificados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica cuando las condiciones financieras macroeconómicas prevalecientes así lo ameriten.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento que han tenido los países centroamericanos con los tipos de cambio, del año 1996 al 2005.

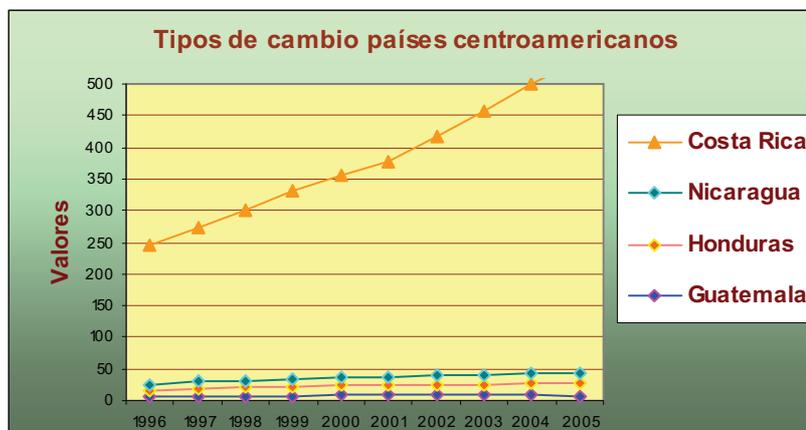
Cuadro 1

Tipos de Cambio monedas centroamericanas con respecto al \$

Año	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Costa Rica
1996	5,92	10,25	8,88	218,9
1997	6,18	13,1	9,94	243,2
1998	6,72	13,75	11,14	269,9
1999	7,66	14,49	12,29	297
2000	7,73	16,13	13,03	317,6
2001	7,95	15,88	13,81	340,4
2002	7,77	16,96	14,65	376,9
2003	8,02	17,73	15,5	416,7
2004	7,77	18,59	16,14	456
2005	7,6	18,9	17,14	494,3

Fuente: Periódico Financiero Moneda

Gráfico Cuadro 1



Del anterior cuadro se desprende que las monedas locales de estos países cada año se han ido devaluando con respecto al dólar, lo cual hace que estos países tengan que disponer de una mayor cantidad de dinero para adquirir esta moneda extranjera. De igual forma hace que los productos importados sean más caros, por la sobrevaluación del dólar con respecto a la moneda local, afectando la balanza de pagos.

Otro aspecto importante de mencionar es la similitud que existe en la paridad del valor de la moneda extranjera (dólar) con respecto a las monedas locales de Guatemala, Honduras y Nicaragua, no así Costa Rica, la cual presenta un valor muy alto de la moneda extranjera indicada anteriormente, siendo un indicador de que

debe pagar más colones por dólar, no obstante habría que comparar cuántos quetzales, lempiras y córdobas se ocuparían para comprar colones, ya que en la práctica podría ser otra la realidad.

Experiencia de Chile, Brasil y Colombia con el tipo de cambio de bandas cambiarias:

Chile:

En documento del Presidente del Banco Central de Chile, (2006), menciona que este país tiene una política monetaria de metas de inflación acompañada de una política de flotación cambiaria, en la que el Banco Central se reserva a intervenir en el mercado ante situaciones excepcionales.

La Política monetaria no es indiferente respecto de la evolución del tipo de cambio por dos razones, primero, la evolución del tipo de cambio es parte del análisis que alimenta las decisiones de política monetaria. La trayectoria del tipo de cambio puede influir sobre las proyecciones del producto y la inflación, variables claves en la conducción de la política monetaria. De hecho, la decisión de política monetaria del mes de diciembre del año 2005 tomó en cuenta la apreciación nominal del peso y sus efectos sobre la evolución proyectada de la inflación lo que llevó a decidir una pausa en el proceso de normalización de la política monetaria.

La segunda razón por la cual el tipo de cambio es importante para el Banco Central es que además del objetivo de la estabilidad de precios, tiene el objetivo de velar por la estabilidad financiera. Para ello es importante hacer un seguimiento del tipo de cambio y los potenciales riesgos que puedan introducir variaciones cambiarias pronunciadas, tales como las que se pueden generar cuando se produce la corrección brusca de un tipo de cambio que se ha desviado del valor que puede ser explicado por sus determinantes fundamentales.

El hecho de que Chile haya adoptado un régimen de flotación cambiaria, es por la experiencia con regímenes cambiarios fijos y mixtos (como la de banda cambiaria) así como, por una mejor comprensión de los fenómenos involucrados. Esto porque en los años setenta aprendieron sobre la importancia de la disciplina fiscal, en los años ochenta sobre la importancia de la disciplina financiera y en los años noventa sobre la flexibilidad cambiaria.

La flotación cambiaria confiere a la economía flexibilidad para enfrentar choques externos reales, tales como un cambio de los términos de intercambio, permitiendo una respuesta más rápida de los precios relativos y por ende un impacto mucho menor en el producto y el empleo.

La flotación cambiaria facilita el ajuste a choques financieros internacionales, o al menos evita agravar los efectos de tales choques. Por otra parte los regímenes cambiarios intermedios (aquellos que se encuentran a medio camino entre los regímenes fijos y flotantes, como las bandas cambiarias) son los más vulnerables a

una crisis de balanza de pagos, como la descrita, debido a la creciente globalización de los mercados de capitales.

Un tipo de cambio flexible permite implementar una política cambiaria autónoma encaminada hacia el logro de una meta de inflación y a estabilizar el producto en torno al producto potencial. Este tipo de cambio genera mayores incentivos al sector privado a incrementar su cobertura frente al riesgo cambiario, llevando a menores niveles de endeudamiento externo, una menor dolarización de los pasivos domésticos y una asignación más eficiente del riesgo cambiario al interior de la economía.

La flotación cambiaria no es un esquema que esté exento de problemas, la volatilidad de corto plazo puede en algunos casos ser uno de ellos, pero para la economía chilena estos costos son menores que los de tratar de manejar el tipo de cambio de manera sistemática, lo que causa ciclos mucho más pronunciados y es germen de inestabilidad financiera.

Brasil:

En documento del Banco de Guatemala, (2006), se indica que el sistema cambiario adoptado por Brasil es conocido en la literatura como sistema de bandas cambiarias, con este sistema el Banco Central elige un tipo de cambio base o central y le adhiere una banda inferior y una superior. La banda permite una apreciación máxima y la superior la depreciación, también máxima de la moneda doméstica que el Banco Central está dispuesto a permitir.

Cuando los determinantes fundamentales del tipo de cambio experimentan desequilibrios permanentes, las reservas de moneda extranjera se reducirán a niveles tales que los inversionistas consideran insuficiente defensa de la banda, lo cual se traducirá en un ataque especulativo en contra de la banda superior del sistema.

Esto obligará al Banco Central a realizar un severo ajuste macroeconómico, puede recurrir al endeudamiento para obtener los recursos necesarios para defender el tipo de cambio y la autoridad monetaria puede realinear, o sea fijar nuevos límites, tanto inferior como superior, para la flotación de su moneda, sin embargo este realineamiento es visto por los agentes económicos como un indicio de insostenibilidad en la política cambiaria, esto implica pérdida de credibilidad en el modelo de bandas cambiarias.

A raíz de la fuga de capitales de Brasil y la caída en el mercado bursátil, obligaron al Banco Central a implementar un realineamiento de las bandas cambiarias, las cuales fueron ampliadas en 8.5% hacia arriba, es decir, se situaron en 1.22 y 1.32 reales por dólar. La ampliación de las bandas cambiarias buscaba restaurar la confianza de los agentes económicos en el real, a raíz de esto el Banco Central dejó flotar el real, aspecto que incidió positivamente en la cotización de la moneda brasileña.

Estos efectos señalan que el tipo de cambio debe ser lo suficientemente flexible, de tal forma que pueda absorber choques exógenos y evitar que a través de los mismos transmitan los efectos de las crisis de la economía internacional.

Colombia:

La revista Actualidad Económica, (2006), comenta que Colombia después de operar casi 24 años bajo un sistema cambiario de minidevaluaciones, adoptó una banda cambiaria de facto en agosto de 1991, en el cual el techo de la banda coincide con el tipo de cambio oficial y el piso se determinaba a un 12.5% del límite superior. Sin embargo no fue sino hasta enero de 1994 que se introduce en forma explícita, un sistema cambiario que consiste en una banda ajustable.

Al inicio el centro de la banda equivalía al tipo de cambio prevaleciente en el mercado en ese momento, con una amplitud de la banda de 7% y una tasa ajustable de la paridad central del 11% anual.

Durante todo el tiempo que ha prevalecido el sistema de bandas en Colombia se han producido cuatro realineamientos de la banda, esta situación ha sido objeto de críticas, por el hecho de que estos realineamientos obedecieron a presiones de corto plazo en el mercado cambiario y no se defendió el sistema atendiendo a criterios de sostenibilidad de largo plazo.

IV Impacto de las Mini-Devaluaciones y Bandas Cambiarias en las Importaciones de Costa Rica

Si bien el tema central se enfoca en el efecto del tipo de cambio en las importaciones de Costa Rica, es necesario analizar la variable inflación, misma que es analizada ampliamente por el BCCR cuando propone el nuevo tipo de cambio, ya que uno de sus objetivos es disminuir este índice.

Inflación:

De acuerdo a un documento de Costa Rica Capital Financiero, (2006), se menciona que Costa Rica no podrá tener una inflación menor al 10% sino resuelve el problema de las pérdidas del Banco Central. Estas pérdidas se originaron a inicios de los 80, cuando el Banco Central pidió créditos al exterior en dólares y prestó dinero a los bancos en colones a un tipo de cambio fijo, con lo cual asumió el riesgo de la devaluación.

También prestó dinero al gobierno y algunas instituciones que no le pagaron, esto originó que el Banco Central quedara con deudas sobre las que tiene que pagar intereses y como esta entidad tiene pocos activos sobre los cuales percibir ingresos se genera un déficit, el cual rondaba los \$101,000 millones a setiembre del año 2006.

El único camino que tiene dicha entidad para cubrir el faltante es emitiendo dinero, lo cual le puede generar inflación, al mismo tiempo el Banco Central debe recoger dinero emitiendo bonos y subiendo el encaje mínimo legal.

Otra razón de la inflación es el régimen cambiario que mantenía antes del 17 de octubre del año 2006, fecha en que se implementó otro sistema de tipo de cambio, esto porque el anterior tipo de cambio (minidevaluaciones) estaba generando aumento en el precio de los productos importados, provocando la devaluación de la moneda local.

Otro problema que ha generado inflación, es el aumento de los precios del petróleo, lo cual hace que aumenten los bienes y servicios que incluye el IPC (índice de precios al consumidor).

De acuerdo a un documento publicado por Actualidad Económica, (2006), se menciona, que con el traslado del sistema de minidevaluaciones hacia el de bandas implementado a partir del 17 de octubre de este año, el Banco Central espera aumentar la efectividad de su política monetaria y poder combatir con éxito las presiones inflacionarias.

Seguidamente se analizará un cuadro estadístico de los índices anualizados de inflación desde el año 1997 al 2005.

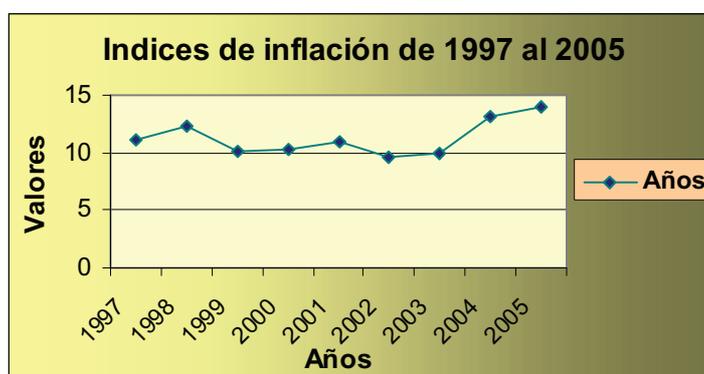
Cuadro 2

Índices de Inflación de 1997 al 2005

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
11,2	12,36	10,11	10,25	10,96	9,68	9,87	13,13	14,07

Fuente: Instituto Nacional d Estadística y Censos

Gráfico del Cuadro 2



Del cuadro y el gráfico anterior, se nota como ha evolucionado el índice de inflación a través de los años, con algunas disminuciones que se presentaron a partir del año 1997, hasta el año 2005, ya que para el siguiente se incrementó y aún en el 2005, para el presente año 2006, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censos, al mes de octubre el índice de inflación andaba en 7,04, menor que el mismo mes del año 2005.

Esto es una señal que el índice de inflación podría estar rondando el 10%, lo cual mejoraría el índice del año anterior, no obstante sigue siendo alto en comparación con otros países de Latinoamérica.

Importaciones:

La revista Actualidad Económica, (2006), menciona que las importaciones en el período comprendido entre enero y abril 2006 ascendieron a \$2,924 millones de dólares, para una variación de 9.3% respecto al primer cuatrimestre del año anterior, presentándose un déficit en el balanza comercial de \$710 millones de dólares.

Esta misma revista menciona, que en los últimos cuatro años, el crecimiento promedio anual del déficit comercial ha sido del 20%, alcanzando los \$2,785 millones en el 2005. En lo que va del año 2006, al cierre del tercer trimestre sumó \$2,340 millones, un 26% más en comparación con el mismo período del año previo. Este resultado responde al aumento en el precio del petróleo y sus derivados, así como a mayores importaciones de las empresas de zona franca. Por ello esperar una reducción de la brecha comercial no es posible, ya que el efecto de la factura petrolera continuará.

Con el fin de ilustrar mejor el comportamiento del déficit comercial, a través de la balanza comercial, se verá un cuadro anualizado y un gráfico que aclaran mejor el panorama.

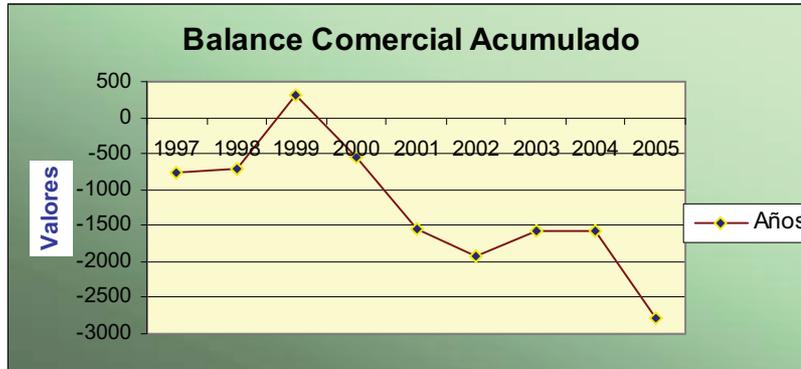
Cuadro 3

Balance Comercial Acumulado de 1997 a 2005

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
-764,1	-713,2	307,8	-538,8	-1547,3	-1924,4	-1561	-1566,6	-2785,6

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Gráfico del Cuadro 3



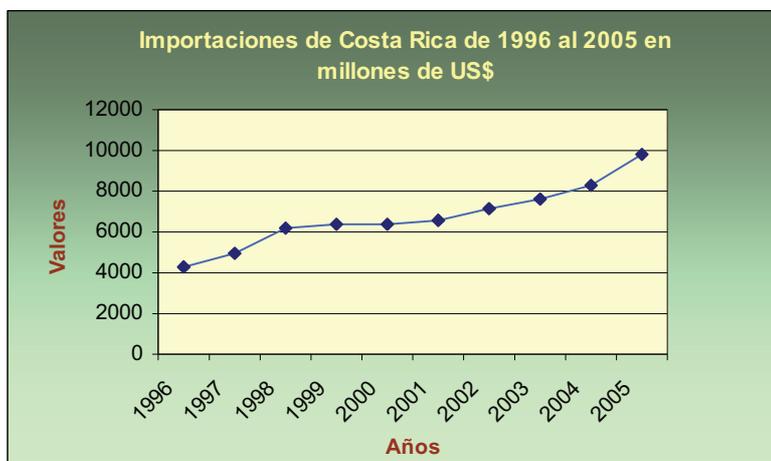
Del cuadro y gráfico tres se deduce, que el déficit comercial de Costa Rica se viene incrementando desde el año 1997 en forma negativa, con una excepción en el año 1999, que es donde se presenta una cifra positiva, ya que en todos los años las cifras son negativas, esto quiere decir que las importaciones son mayores a las exportaciones, por ende la diferencia va a ser negativa, lo cual sin duda crea un desequilibrio en la balanza comercial.

Cuadro 4

Importaciones de Costa Rica de 1996 al 2005 en millones de US\$			
Años	Valores	Variación absoluta	Variación Relativa
1996	4,326		
1997	4,969	643	12,94
1998	6,238	1,269	20,34
1999	6,354	116	1,83
2000	6,388	34	0,53
2001	6,568	180	2,74
2002	7,187	476	8,61
2003	7,663	476	6,21
2004	8,268	605	7,32
2005	9,806	1,538	15,68

Fuente: Banco Central de Costa Rica-se redondeo a números enteros

Gráfico 4



Del cuadro y gráfico cuatro se deduce que año con año las importaciones han ido en crecimiento, mostrando un mayor aumento en el año 1998 en un 20.34%, así como en el año 2005 en un 15.68%, sustentadas en su mayor parte por dos rubros, la importación de materias primas y para industria y minería. Con este comportamiento las exportaciones deben estar por encima de esta tendencia, con el fin de que no se presente déficit, lo cual no sucede.

V Opinión fundamentada del impacto del Tipo de Cambio en las Importaciones de Costa Rica

Luego de conocer los diferentes tópicos que se relacionan con los tipos de cambio, la inflación y las importaciones, es necesario mencionar algunos aspectos que son de vital importancia para fundamentar la opinión sobre la implementación por parte del Banco Central de Costa Rica, del nuevo tipo de cambio.

Se ha mencionado como los tipos de cambio juegan un papel preponderante en la economía de un país, puesto que están muy relacionados con las importaciones y exportaciones, el hecho de implementar un tipo de cambio es incrementar los ingresos de un país, aunque no siempre sucede así.

Desde el acuerdo Bretton Woods, se fijaron tipos cambio fijos entre los países que comerciaban entre si, a fin de lograr estabilidad económica, no obstante a través de los años se han dado cambios sustanciales.

Para este caso se ha tratado la experiencia que han tenido los países centroamericanos y algunos de Suramérica con los tipos de cambio, sus ventajas y desventajas, finalizando con el sistema de cambio que estableció el Banco Central de Costa Rica en octubre del presente año, denominado bandas cambiarias.

Se ha analizado como estos países han experimentado con diferentes tipos de cambio, algunos con éxito, otros han llevado a países a un problema económico serio, teniendo que cambiar el régimen cambiario que se tenía establecido. Eso nos lleva al análisis de si Costa Rica actuó bien con el cambio del régimen cambiario, al pasar de un sistema de minidevaluaciones al de bandas cambiarias.

Con este análisis se evidencia, que el Banco Central de Costa Rica tomó una decisión muy acertada al establecer un sistema cambiario diferente, en virtud de que el anterior estaba causando distorsiones muy negativas en la balanza comercial, lo que provocó un incremento en el déficit comercial, o sea que las importaciones han superado las exportaciones, principalmente porque el anterior sistema cambiario cada día devaluaba la moneda local, en comparación con el dólar. Esto se ilustra en el cuadro y gráfico 2.

Se ha comentado que tanto el sistema cambiario de minidevaluaciones, como el de bandas, ocasionan problemas en la economía, el primero porque afecta en gran medida las exportaciones, aparte de que devalúa la moneda local, el segundo porque pone límites al tipo de cambio, sino se controlan provocarían un problema cambiario y se tendría que hacer realineamientos, como le pasó a Colombia y Brasil. El ejemplo de Chile es importante mencionarlo, pues pasó del sistema de bandas al de flotación, el cual actúa conforme el mercado lo vaya estableciendo en su oferta y demanda, experiencia que ha sido muy positiva para ese país.

Con esto se nota que Costa Rica con el sistema que estableció recientemente no es que ya resolvió sus problemas cambiarios, sino que posiblemente en un corto plazo tenga que pensar en pasar a un sistema de flotación, como lo hizo Chile.

Por su parte el sistema que recién estableció el Banco Central de Costa Rica, busca contraer el problema de la inflación, que es provocado en gran medida por el aumento de los precios, como bien se ha ilustrado en el cuadro y gráfico 1, notándose una evolución ascendente.

Mientras se tenía un régimen cambiario de minidevaluaciones, el cual no ayudó a minimizar el efecto inflación, produjo que la factura petrolera fuera más alta por el incremento en los precios internacionales, lo cual hace que los precios que se deban pagar por estas importaciones sean superiores, por el mismo sistema cambiario establecido anteriormente.

Con el sistema actual se busca mejorar el déficit que presenta la balanza de pagos; de octubre a la fecha el tipo de cambio se ha mantenido en la banda inferior, si tendiera a bajar más, el Banco Central tendría que actuar, comprando dólares en el mercado, por cuanto hay mucha oferta de dólares en el mercado cambiario, contrario sería si estuviera en la banda superior, tendría que inyectar dólares al mercado, por la alta demanda que se estaría presentando, de ahí la necesidad de que el Banco Central mantenga el tipo de cambio en medio de las bandas establecidas, lo que se denomina paridad del tipo de cambio.

El régimen cambiario que recién se estableció, está provocando una distorsión en las exportaciones, en virtud de que el tipo de cambio se ha mantenido en la banda inferior o piso, esto hace que el ingreso del exportador sea menor, y más bien favorezca al importador, esto aumentaría aún más el déficit comercial, pues ya es bastante alto. Si en el corto plazo no cambia esta tendencia, el Banco Central deberá actuar en el mercado para que la banda logre la paridad con el dólar.

VI Conclusiones

Si se toma en cuenta el documento de Berg, Borenztein y Mauro, (2006), donde indica que las recientes experiencias en América Latina y en otras regiones, sugieren que la flotación si permite que los tipos de cambio respondan adecuadamente a las conmociones, aunque a veces la reacción de las tasas de interés también es fuerte.

Aparte de lo sucedido con Chile, México y Perú; hacen ver que los regímenes de flotación cambiaria pueden resultar más efectivos, al aumentar la credibilidad y afianzarse al sistema, en el año 2000 Chile adoptó este régimen cambiario y no hubo más recesión, aparte de que la inflación creció levemente

Esto también lo reafirma en la Revista Actualidad Económica, (2006), donde menciona que en América Latina, la flotación parece ser el mejor régimen cambiario para las economías más grandes, en tanto que para las pequeñas y muy abiertas, como las centroamericanas, la dolarización parece ser la mejor alternativa. Un tipo de cambio flexible en el caso de las economías grandes y cerradas, ayuda a mitigar los efectos sobre la producción de los shocks externos y permite aplicar una política monetaria autónoma.

Por consiguiente como resultado del análisis de la fundamentación de los aspectos más relevantes, existen diferentes regímenes cambiarios que un país puede adoptar, de acuerdo a su situación económica interna y externa, pero no se debe dejar de lado la dirección que han tomado otras economías de América Latina, mostrando como el hecho de escoger un régimen cambiario puede favorecer un país.

Las experiencias de otros países son evidentes, Costa Rica debe analizar el régimen que más se adapta a su situación interna, ya se dio un paso importante con la implementación del sistema de tipo de cambio de bandas, pero ahí no termina todo, por cuanto en el mediano plazo debe analizar si pasa a un sistema rígido como la dolarización, como lo es El Salvador y Ecuador, o bien un sistema flotante como lo tienen Brasil, Colombia, Chile, Argentina, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela, Guatemala y México, países que luego de tener problemas en su estructura y al adoptar un tipo de cambio de flotación, mejoraron sustancialmente.

El hecho de implementar un régimen cambiario debe buscar un equilibrio entre las exportaciones e importaciones, y a su vez en el índice de inflación, así como en el resultado final de la balanza de pagos, a fin de tener un resultado positivo y no

negativo como lo tiene Costa Rica actualmente, lo cual es un indicador de que se debe trabajar fuertemente en disminuir el déficit, a través de mejorar las exportaciones y buscar un régimen cambiario que no incremente estas dos variables (inflación y déficit).

Con el nuevo régimen implementado por el Banco Central pareciera que más bien está favoreciendo las importaciones, en vista de que el tipo de cambio está en la banda inferior, lo cual hace que el dólar se devalúe con respecto al colón costarricense, motivando de alguna manera al importador para que importe más mercancías o materias primas, de las cuales pagará menos dólares, pues el colón vale más. Si bien el efecto que debiera presentarse es a favor de las importaciones, para finales del año 2006 las exportaciones crecieron en buena medida, mejorando el índice de inflación, así como el déficit fiscal.

Por último el Banco Central de Costa Rica, debe incentivar más las exportaciones, aprovechando lo que pueda hacer mediante la innovación de productos y un tratado de libre comercio con Estados Unidos que podría traer inversión extranjera y con ello mejorar los índices macroeconómicos. Aparte de seguirle el pulso al nuevo tipo de cambio que comenzó a regir en octubre del año 2006.

Referencias Bibliográficas

Arce, J.L.(2006). "Regímenes cambiarios para economías pequeñas y abiertas". Recuperado el 22 de octubre de 2006, de www.actualidad.co.cr

Berg, A., Borensztein, E. y Mauro, P. (2006). "Opciones de régimen monetario para América Latina". Recuperado el 30 de octubre de 2006, de www.inf.org/external/pubs/fandd/spa/2003/09/pdf/berg.pdf

Case, Karl. y Fair, Ray. (1997). "Principios de Macroeconomía. México: Editorial Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A.

Cuenca, E. (2004). "Organización Económica Internacional". España: Editorial Pearson Prentice Hall.

Klett, E. (2006). "Bandas entran sin el Monex ni reglas de operaciones a plazo". Recuperado el 23 de noviembre de 2006, de www.nacion.com/in-ee/2006/octubre/16/economía861562.html

Krugman, P. y Obstfeld M. (2000). "Theory and Policy", Fifth Edition Internacional Economics". Addison Wesley Longman, Inc.

Méndez, E. (2003). "Hacia una mayor flexibilidad cambiaria en Costa Rica", Informe del Banco Central DIE-104-2003-IT.

Méndez, E. (2006). "Funcionamiento del mercado cambiario bajo minis y bajo bandas: similitudes y diferencias". Recuperado el 23 de noviembre de 2006, de www.bccr.fi.cr

"Rivero, L. (2005). "Ventajas y desventajas de los distintos regímenes cambiarios" Recuperado el 25 de octubre de 2006, de www.iies.faces.ve/investiga/chuecosa/internacionalpaper/rivero%20-%20régimenes%20cambiaros.pdf

Rodríguez, J. (2006). "Evolución del tipo de cambio en Centroamérica en los últimos diez años". Recuperado el 22 de octubre de 2006, de www.moneda.terra.com.gt/moneda/noticias

"Costa Rica: déficit comercial supera 2,000 millones de dólares". Recuperado el 30 de octubre de 2006, de www.chron.com/disp/story.lmp/sp/biz/4281330.html

"Inflación se dispara". Recuperado el 30 de octubre de 2006, de www.actualiad.co.cr/319-320/62.indicadorescosta-rica.html

"Inflación anual acumulada en 11%". Recuperado el 23 de noviembre de 2006, de www.actualidad.co.cr/62-indicadores4.html

“Bandas en marcha”. Recuperado el 23 de noviembre de 2006, de www.actualidad.co.cr/62-indicadores5.html

“Apreciación cambiaria y vulnerabilidad de la balanza de pagos”. Recuperado el 23 de noviembre de 2006, de www.actualidad.co.cr/345/26-economía1.html

“Nuevo régimen cambiario”. Recuperado el 23 de noviembre de 2006, de www.actualidad.co.cr/345/20-actualidad.html

“El tipo de cambio y la Política cambiaria en Chile”. Recuperado el 22 de octubre de 2006, de www.bcentral.cl/esp/normativa/circulares/

“Una nota acerca de la reciente crisis financiera de Brasil”. Recuperado el 30 de octubre de 2006, de www.banguat.gob.gt/inveco/nota/articulos/envolver

“Una guía rápida para conocer el funcionamiento de la banda cambiaria de Costa Rica”. Recuperado el 23 de noviembre de 2006, de www.bccr.fi.cr