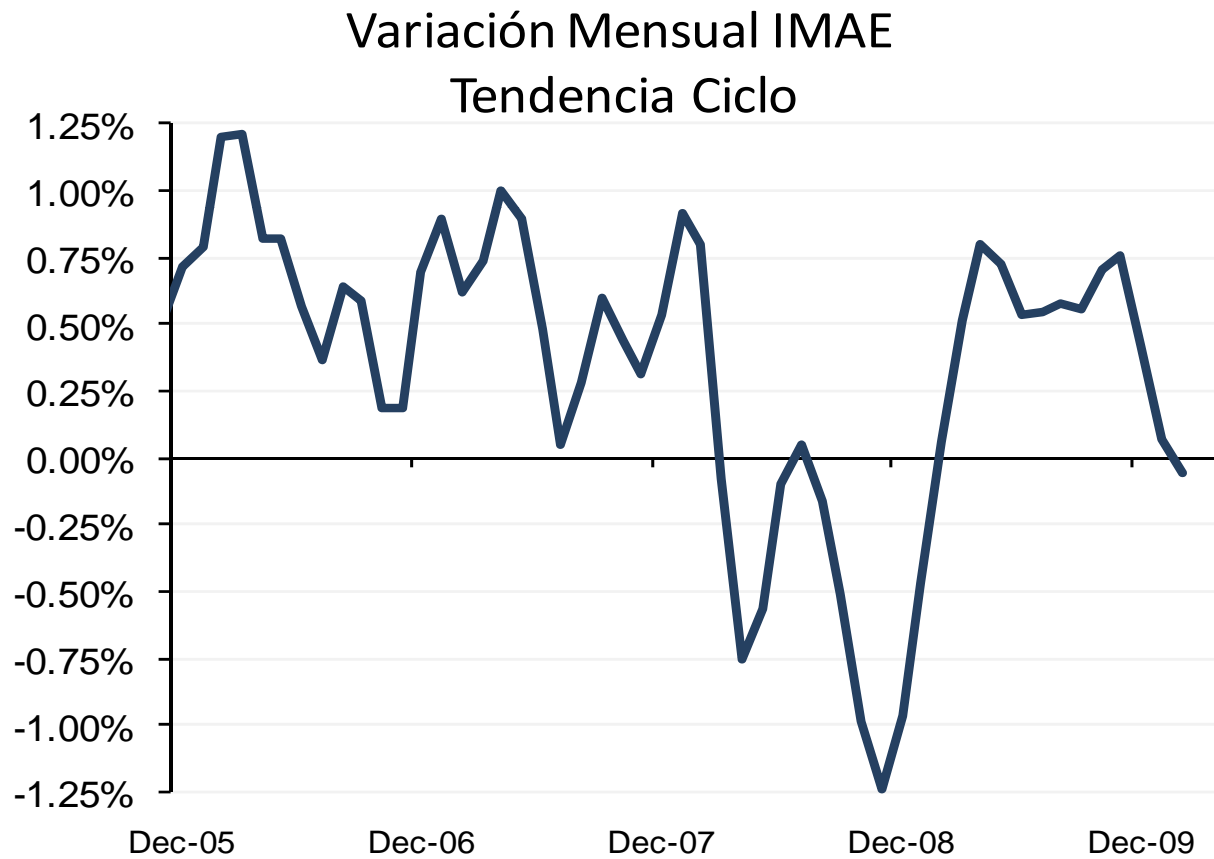




Análisis del Mercado Cambiario

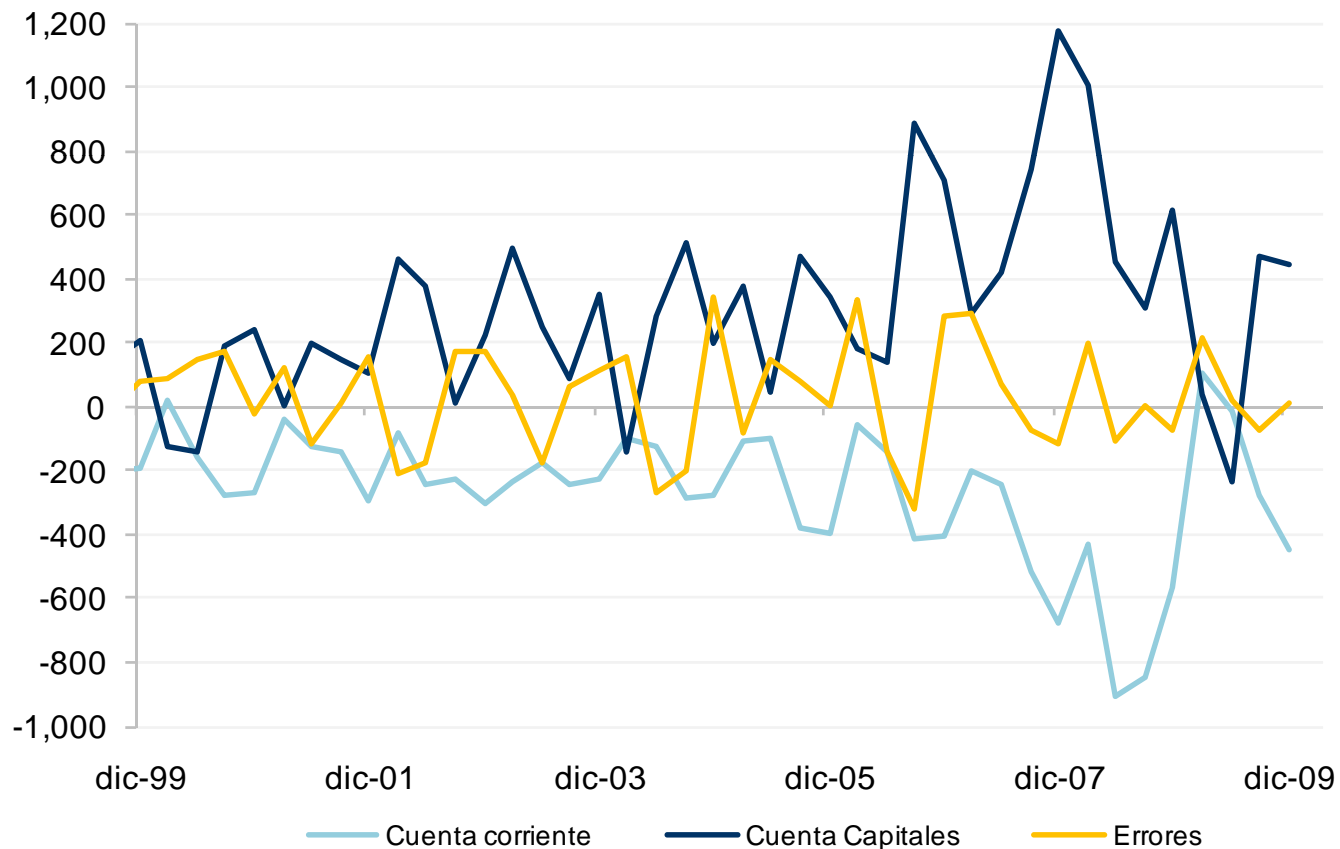
Eric Vargas Subirós

La recuperación económica pierde fuerza



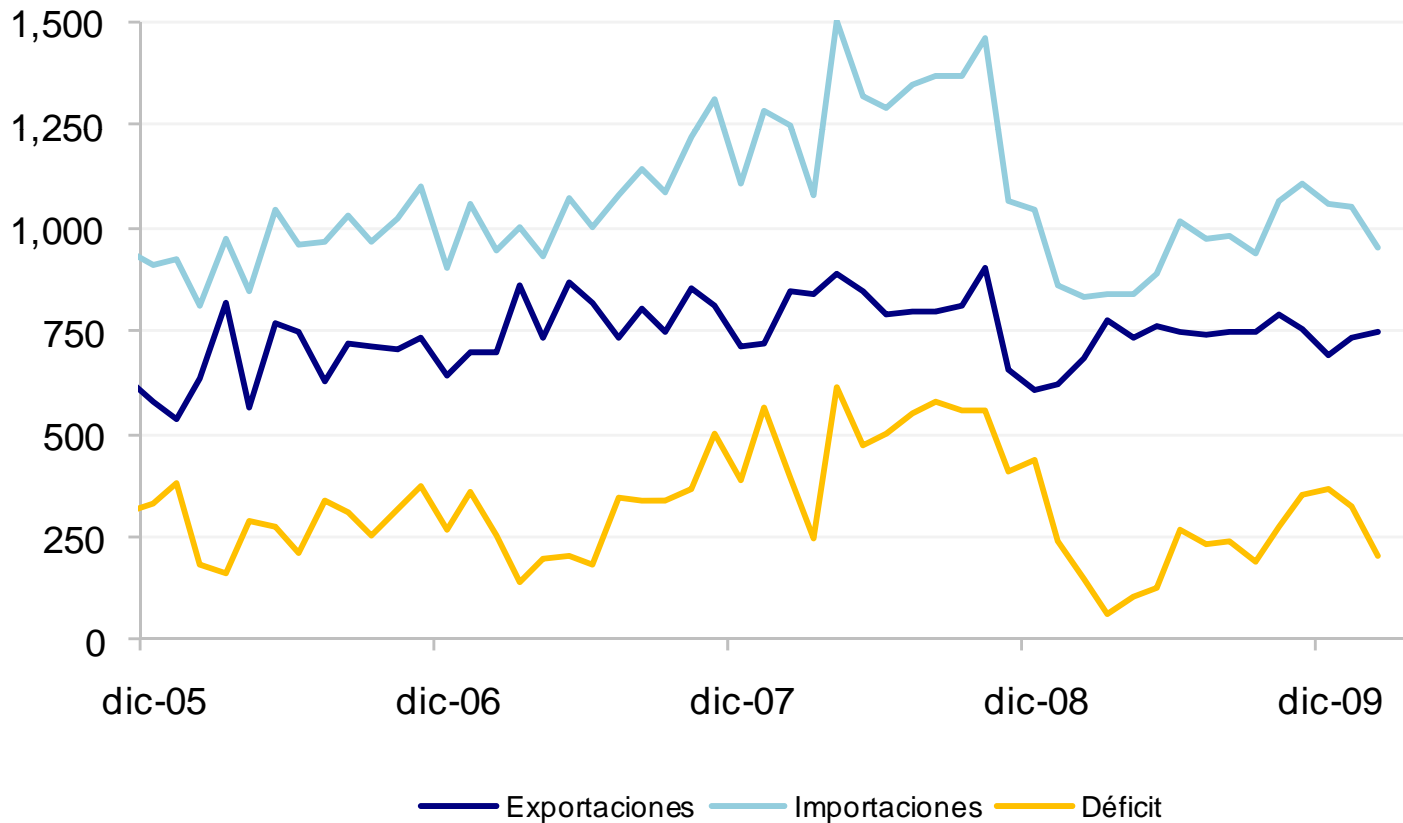
Frágil equilibrio en la Balanza de Pagos

Balanza de Pagos, en millones de USD

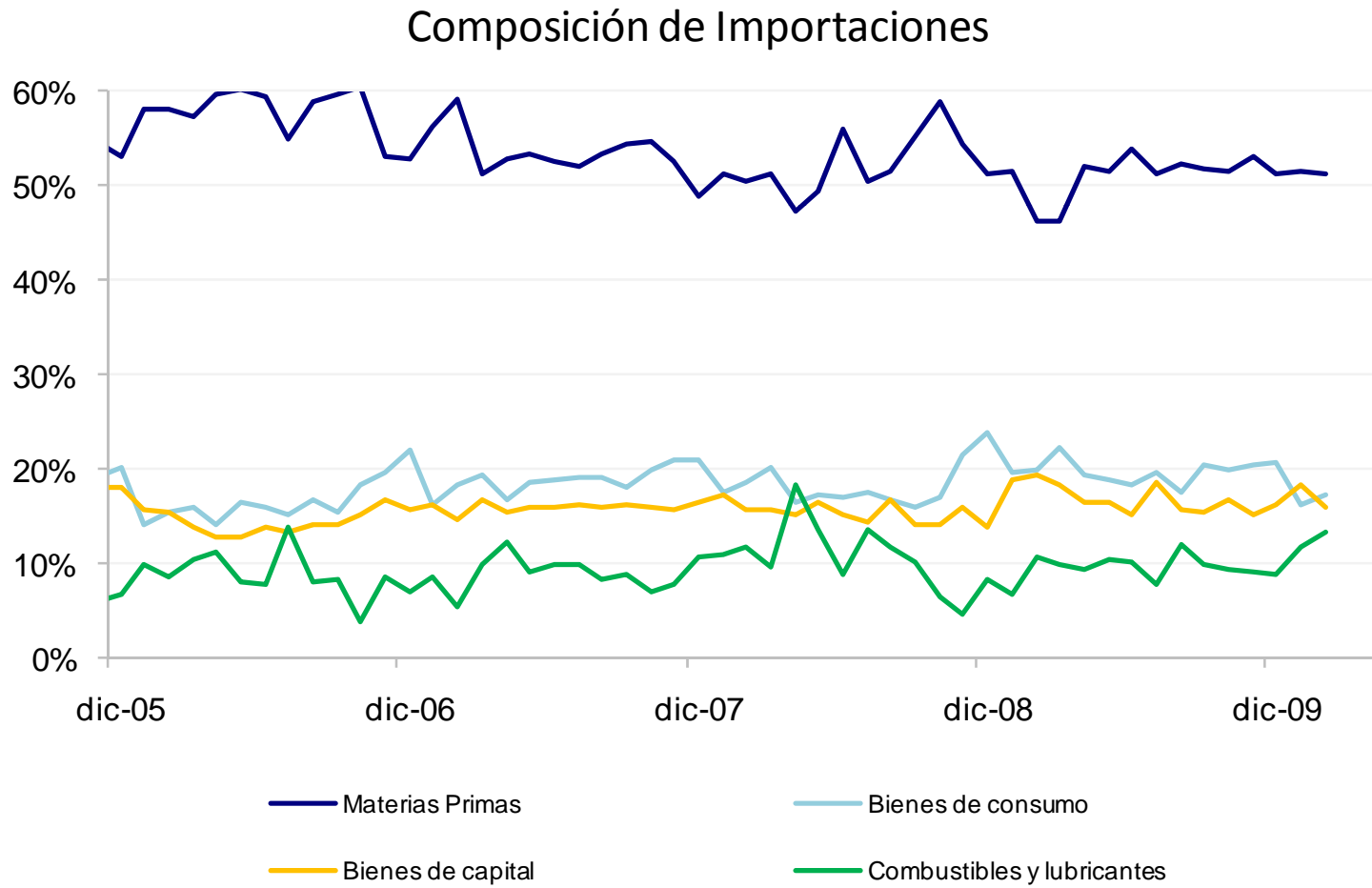


Débiles importaciones reflejan poco dinamismo

Comercio Exterior,
valores mensuales en millones de USD

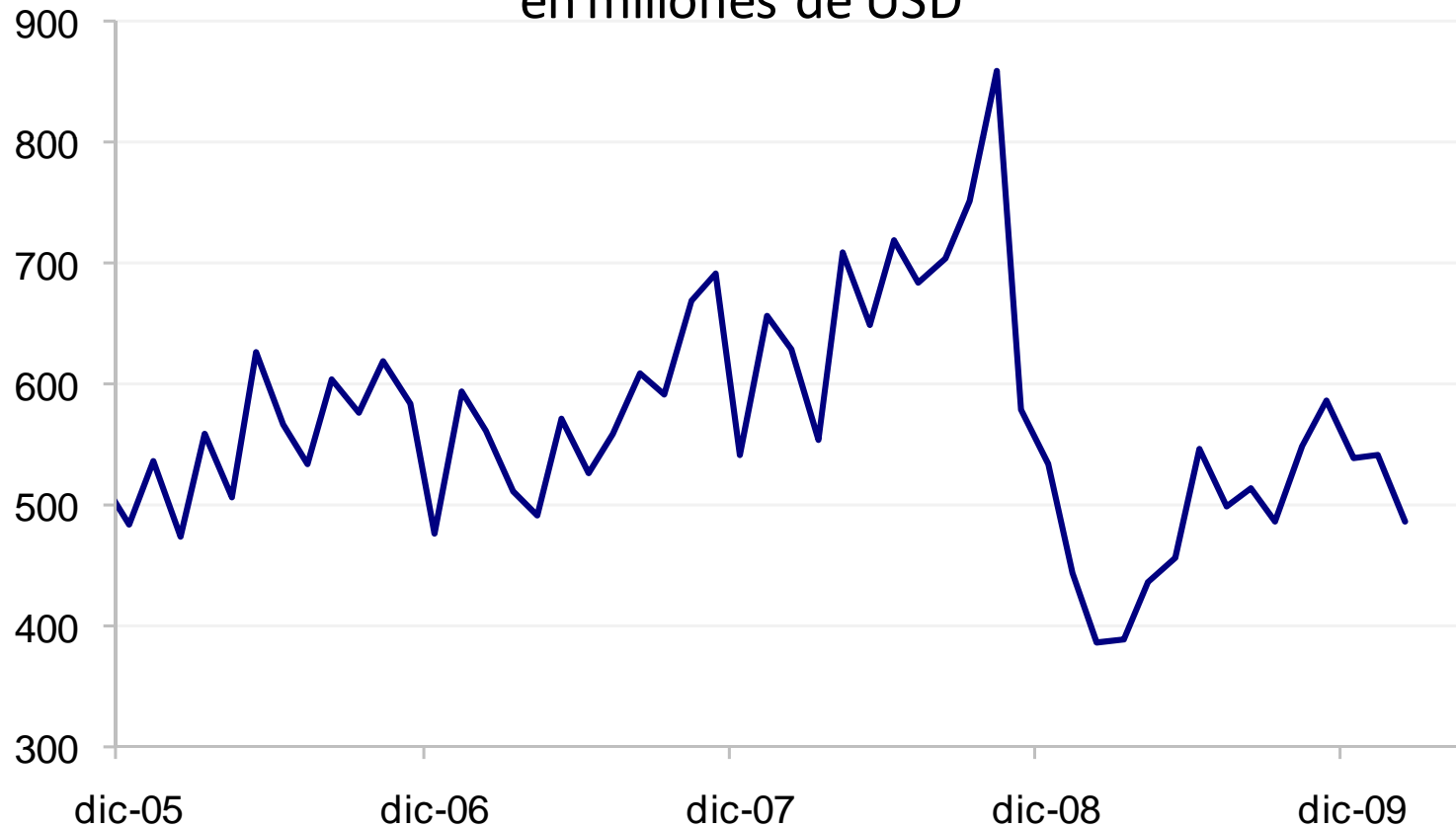


Combustibles sustituyen bienes de consumo



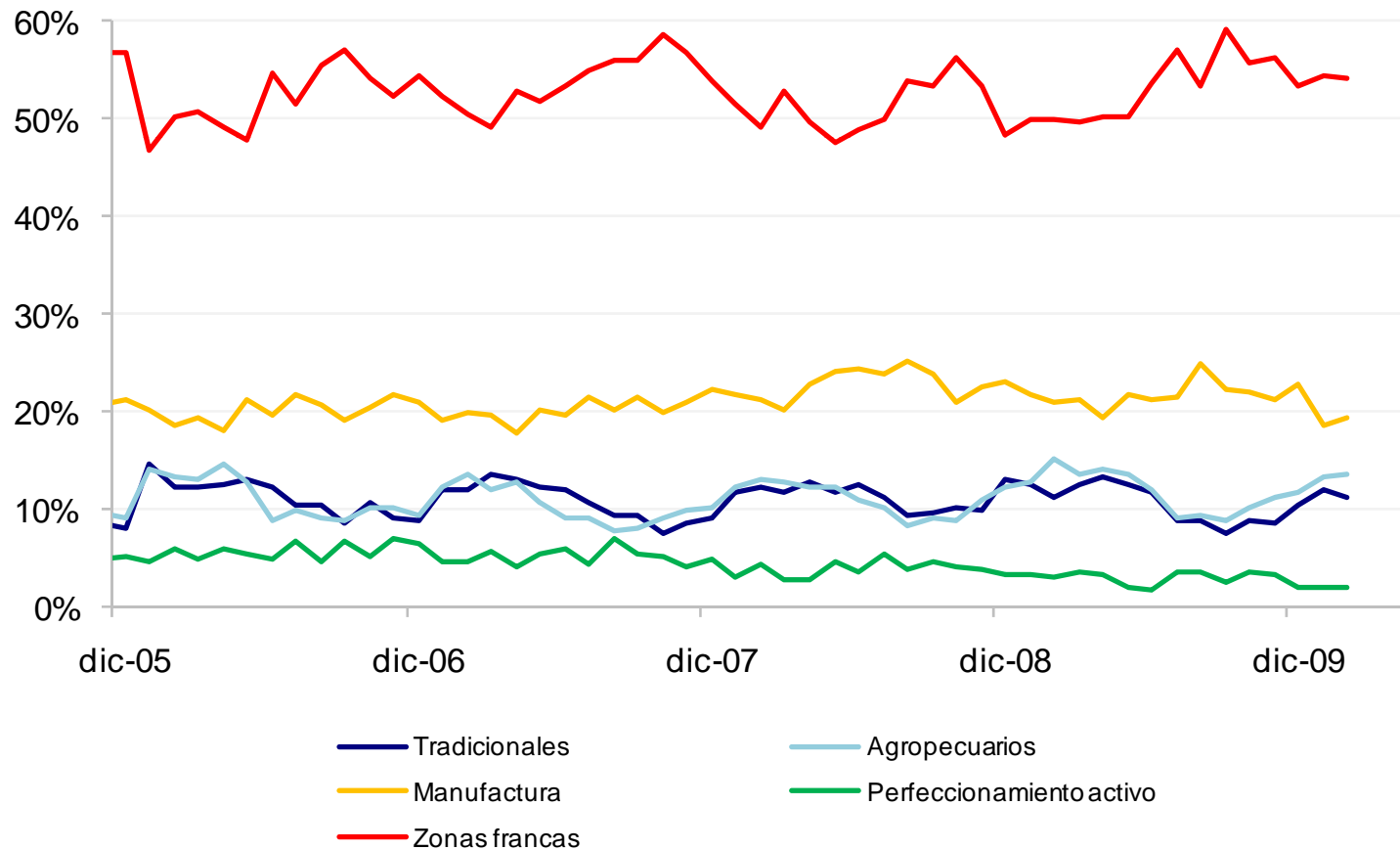
Industria de manufactura pierde impulso

Importación de Materias Primas,
en millones de USD



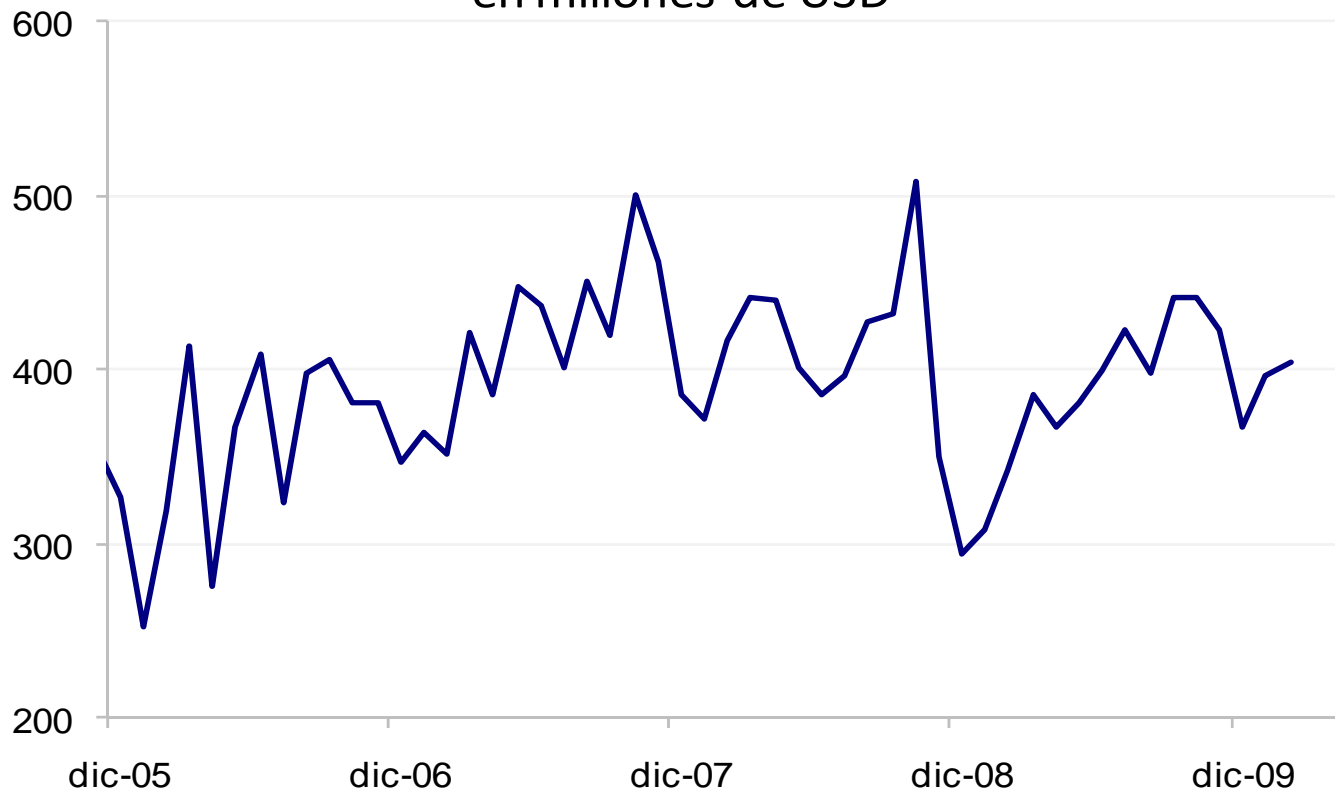
Zonas Francas siguen liderando exportaciones

Composición de Exportaciones



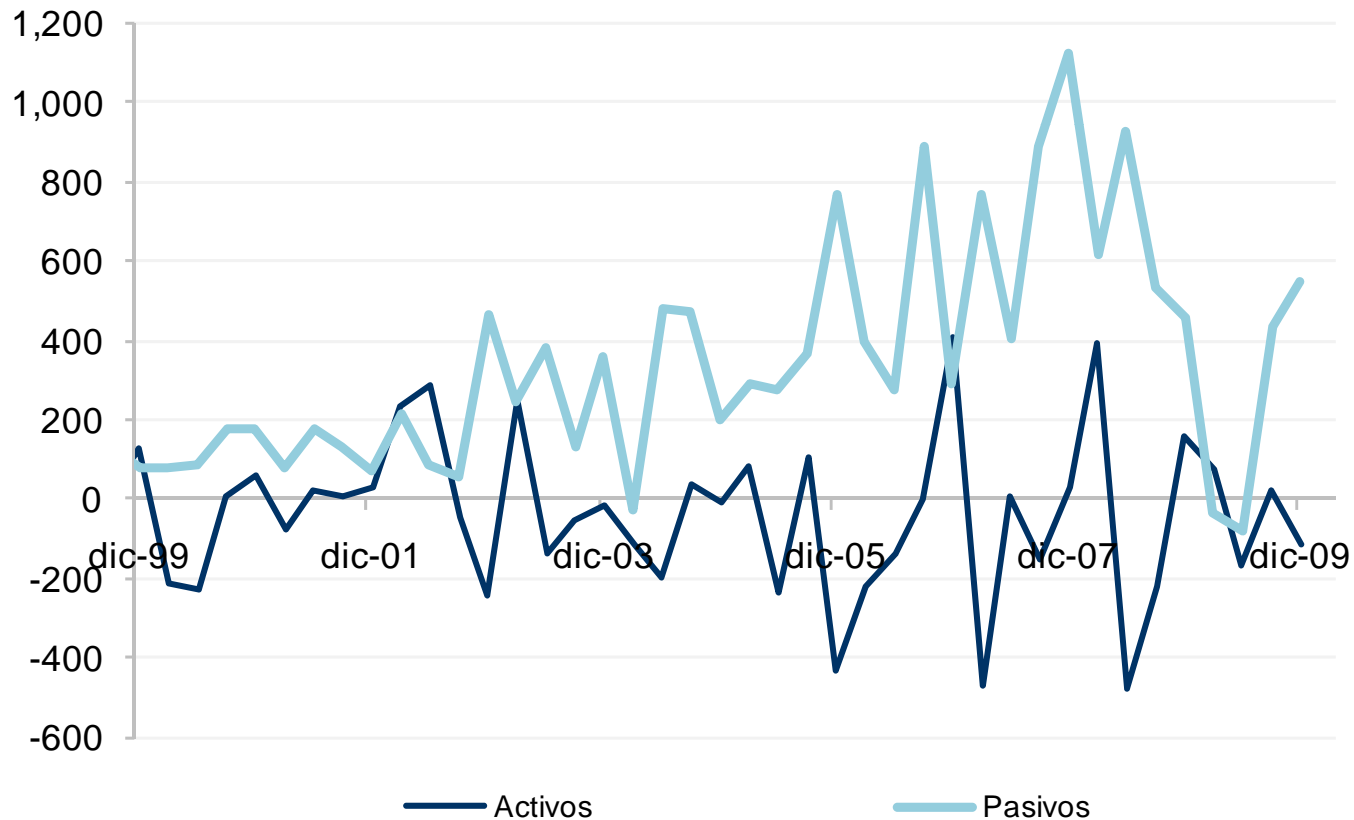
Estancamiento en ventas de zonas francas

Exportación de Zonas Francas,
en millones de USD



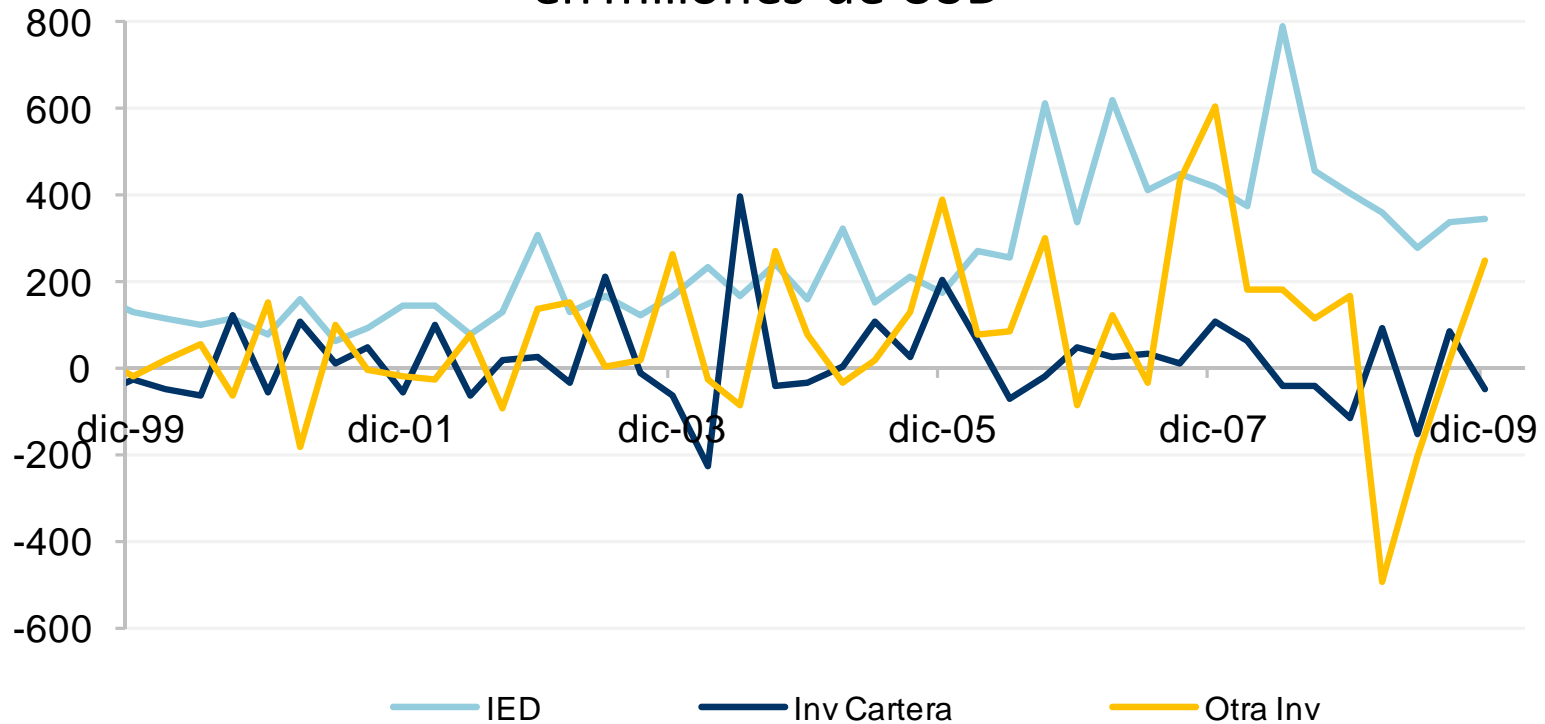
Superávit de Cuenta Financiera por incremento de Pasivos

Balanza de Pagos: Cuenta Financiera,
en millones de USD



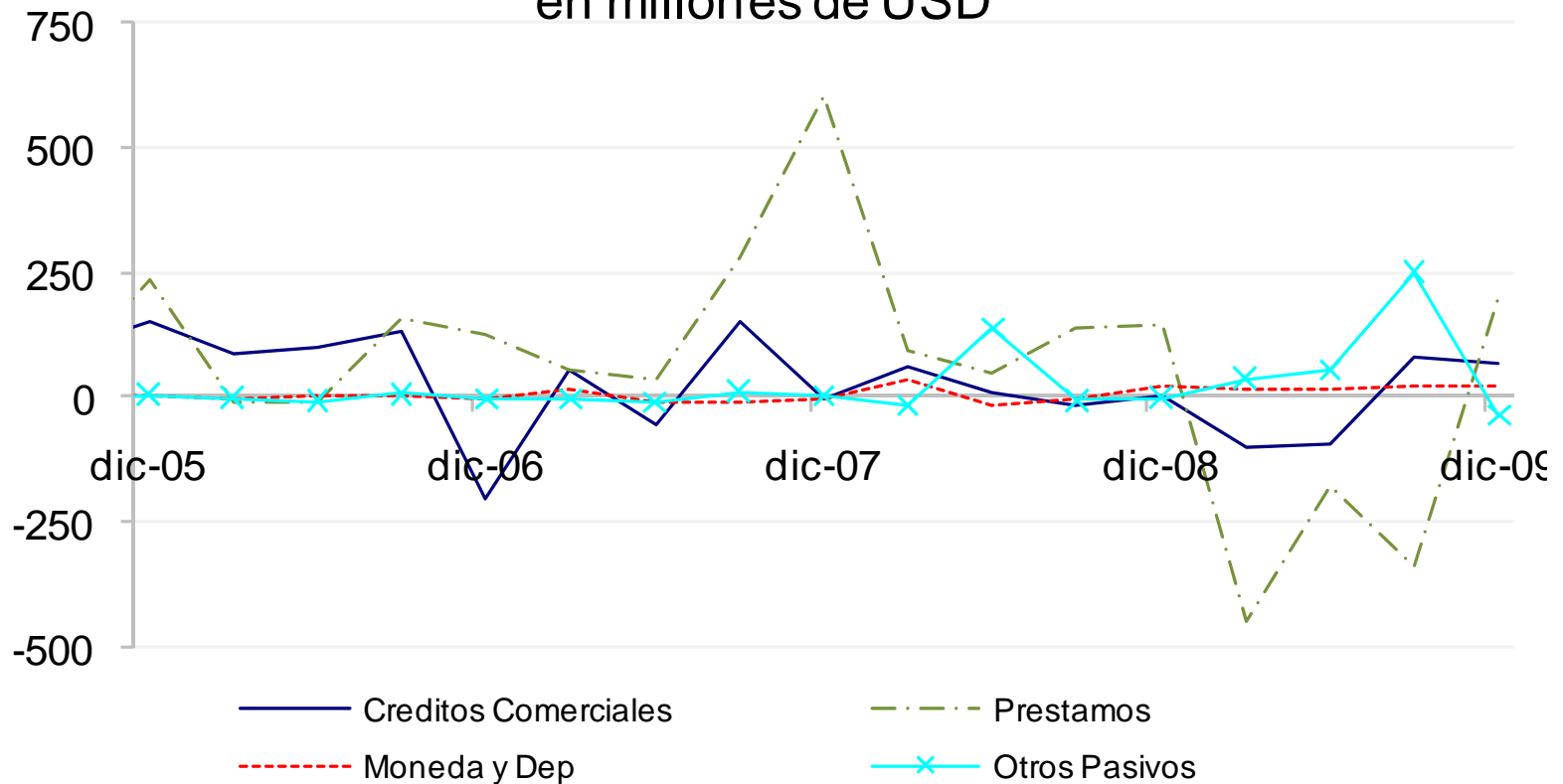
“Otra inversión” provocó faltante de divisas en el 2009

Pasivos Cuenta Financiera,
en millones de USD



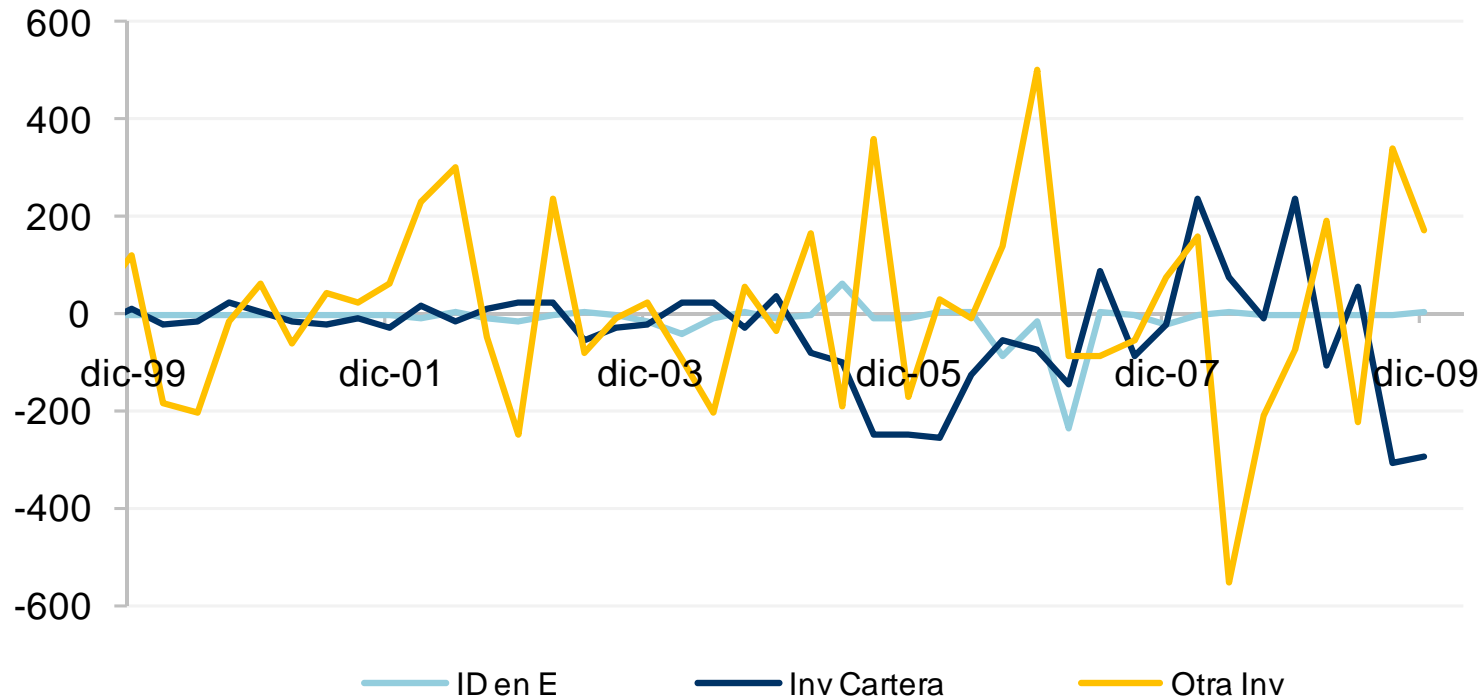
Déficit de Cuenta Corriente por pago de préstamos externos

Pasivos Cuenta Financiera: Otra Inversión,
en millones de USD



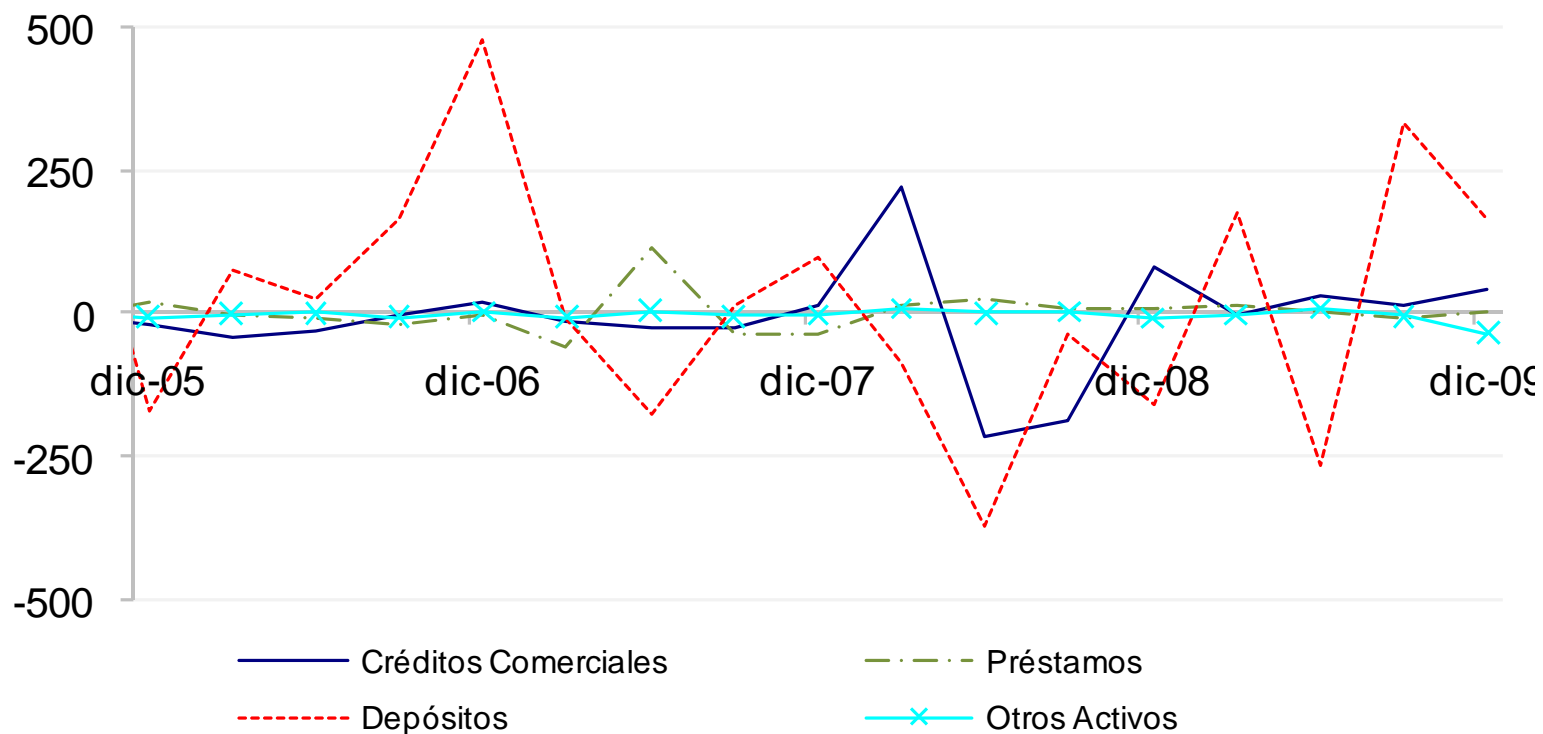
Recomposición de cartera en el exterior

Activos Cuenta Financiera,
en millones de USD



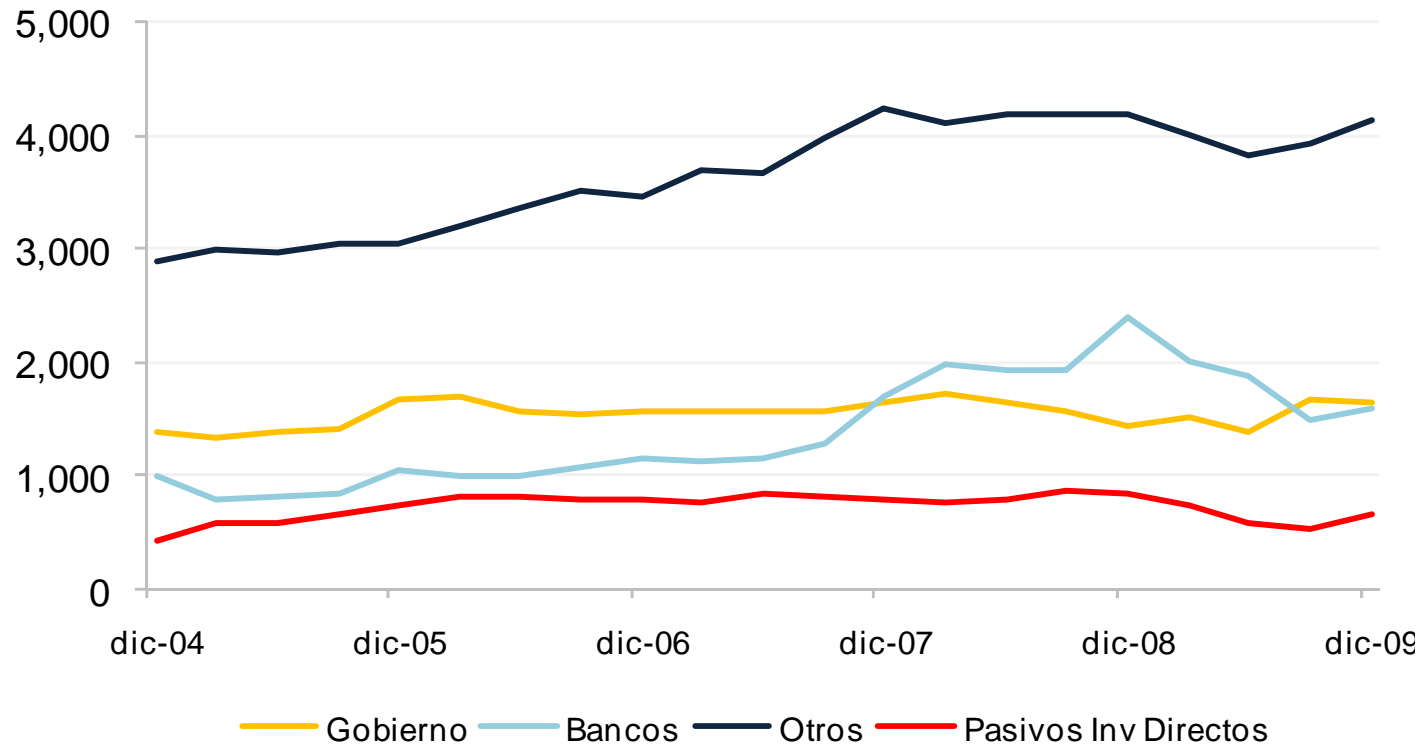
Se utiliza liquidez para compra de activos

Activos Cuenta Financiera: Otra Inversión,
en millones de USD



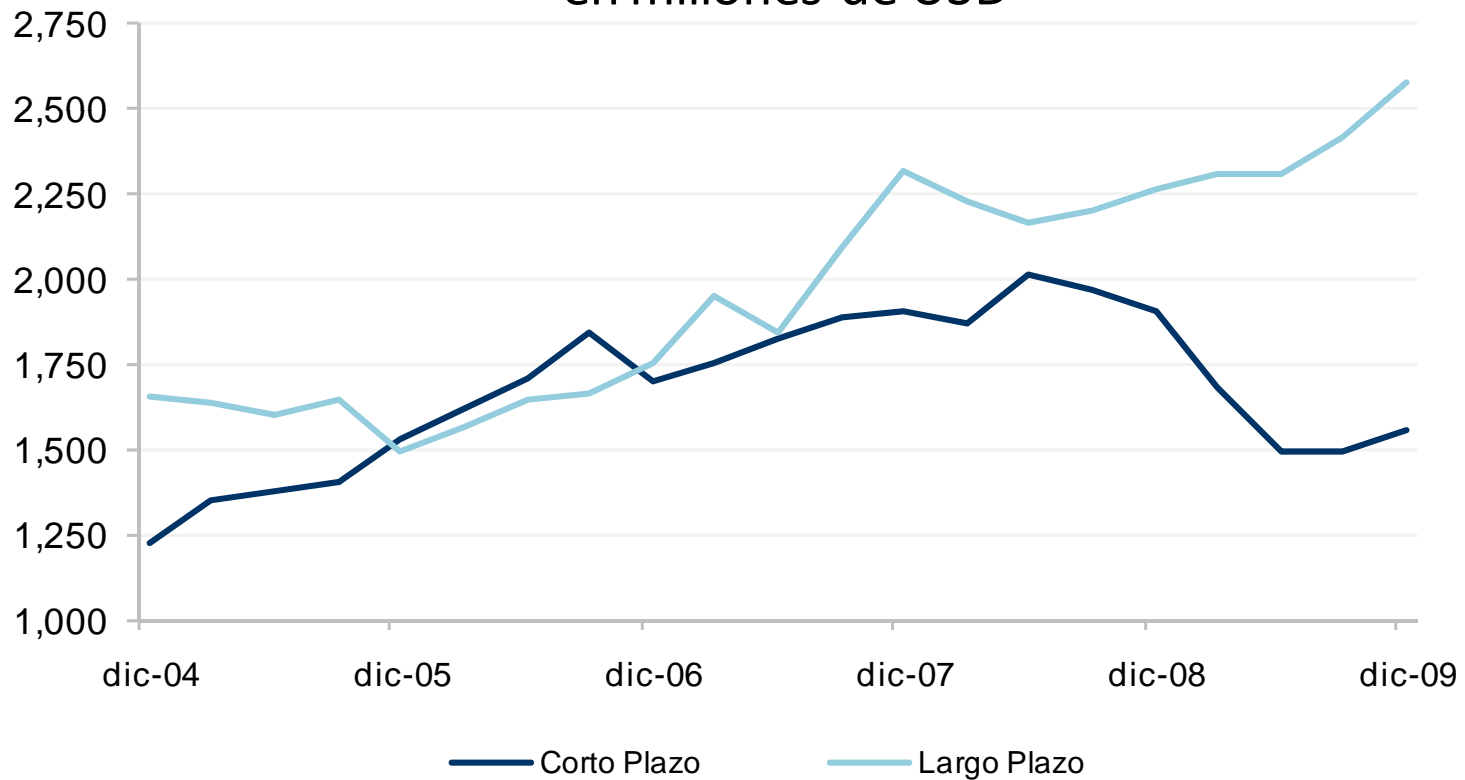
Bancos se desapalancan, otras empresas se endeudan

Deuda Externa, en millones de USD

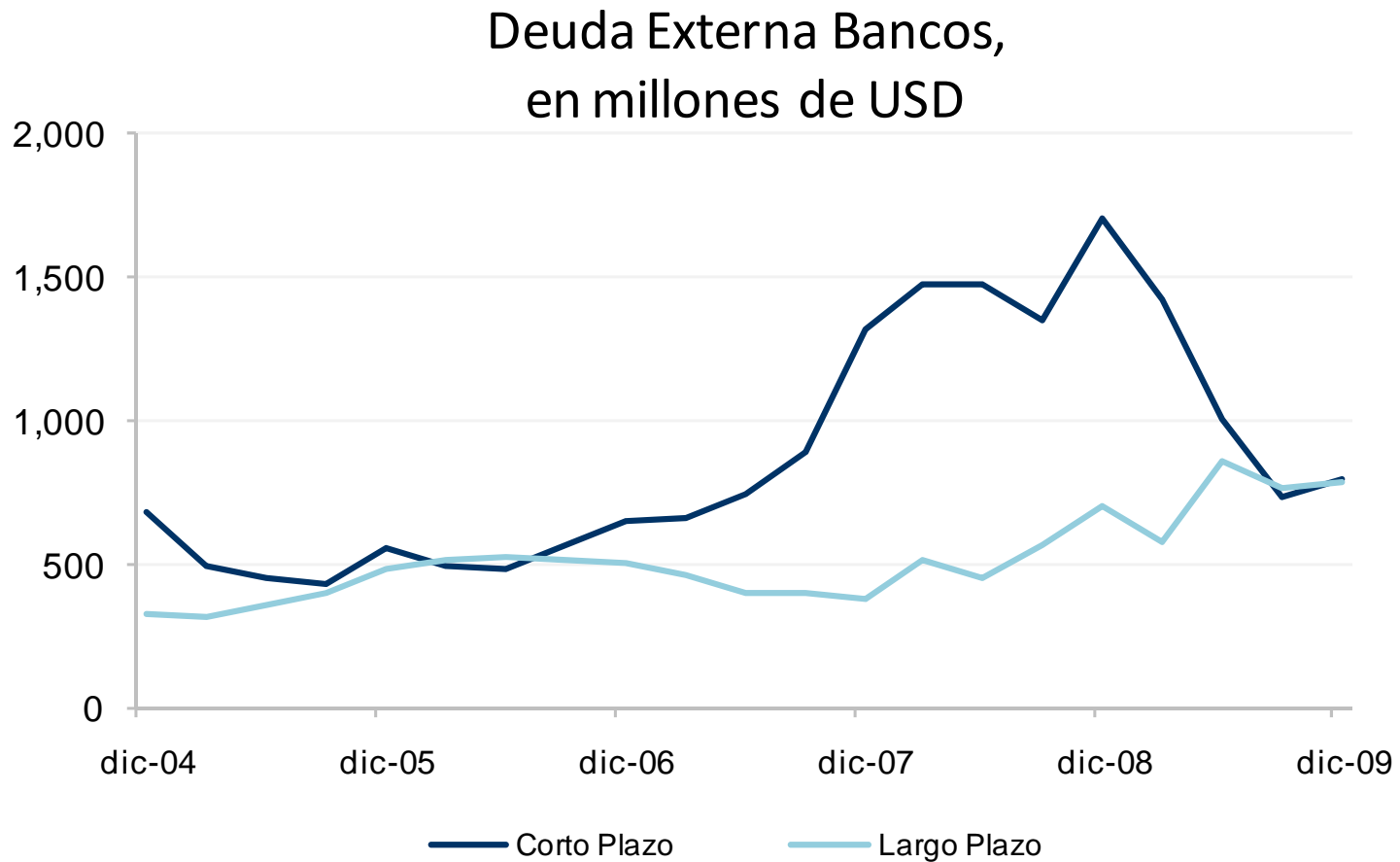


Financiamiento ahora es a largo plazo

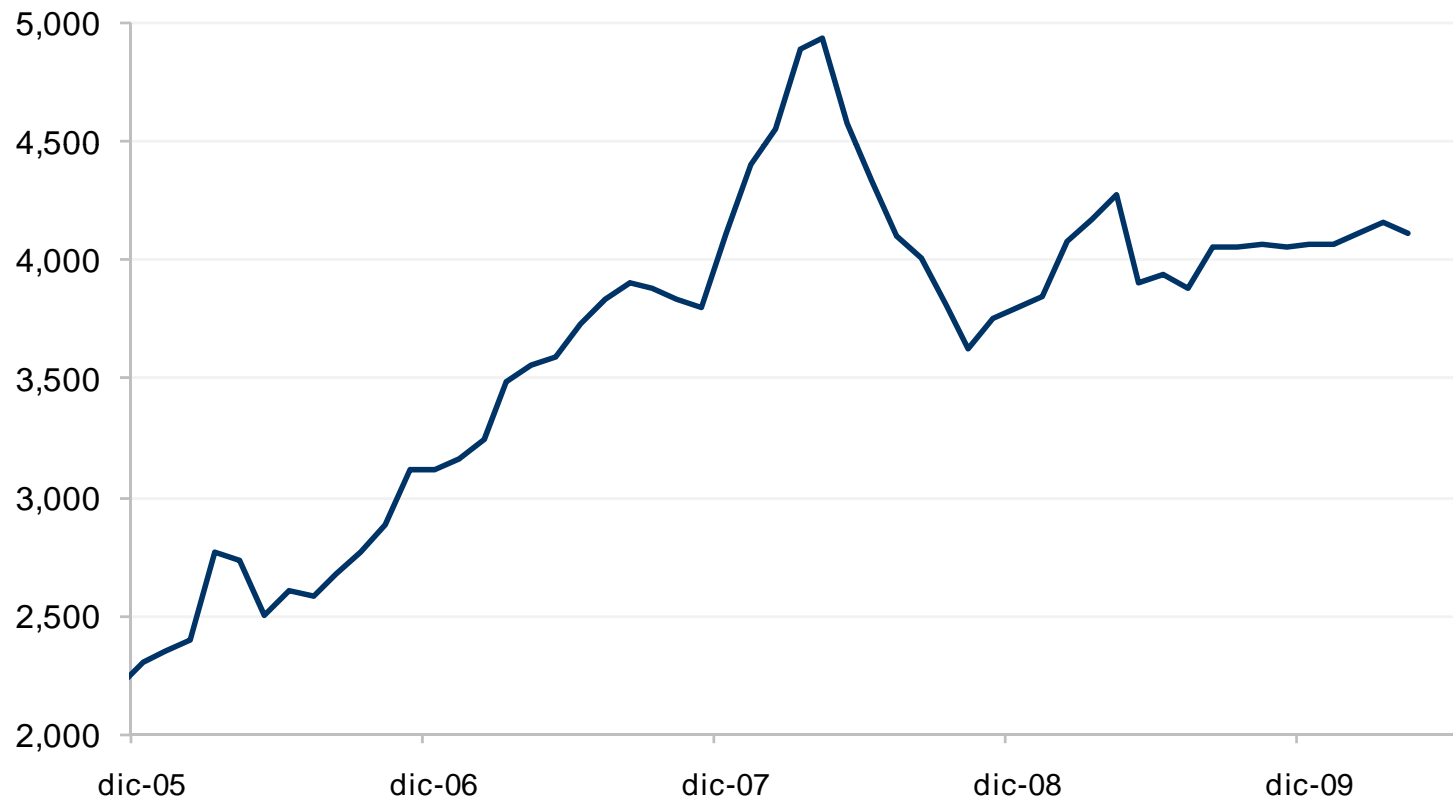
Deuda Externa Otros Sectores,
en millones de USD



Se estabilizan pasivos bancarios de corto plazo

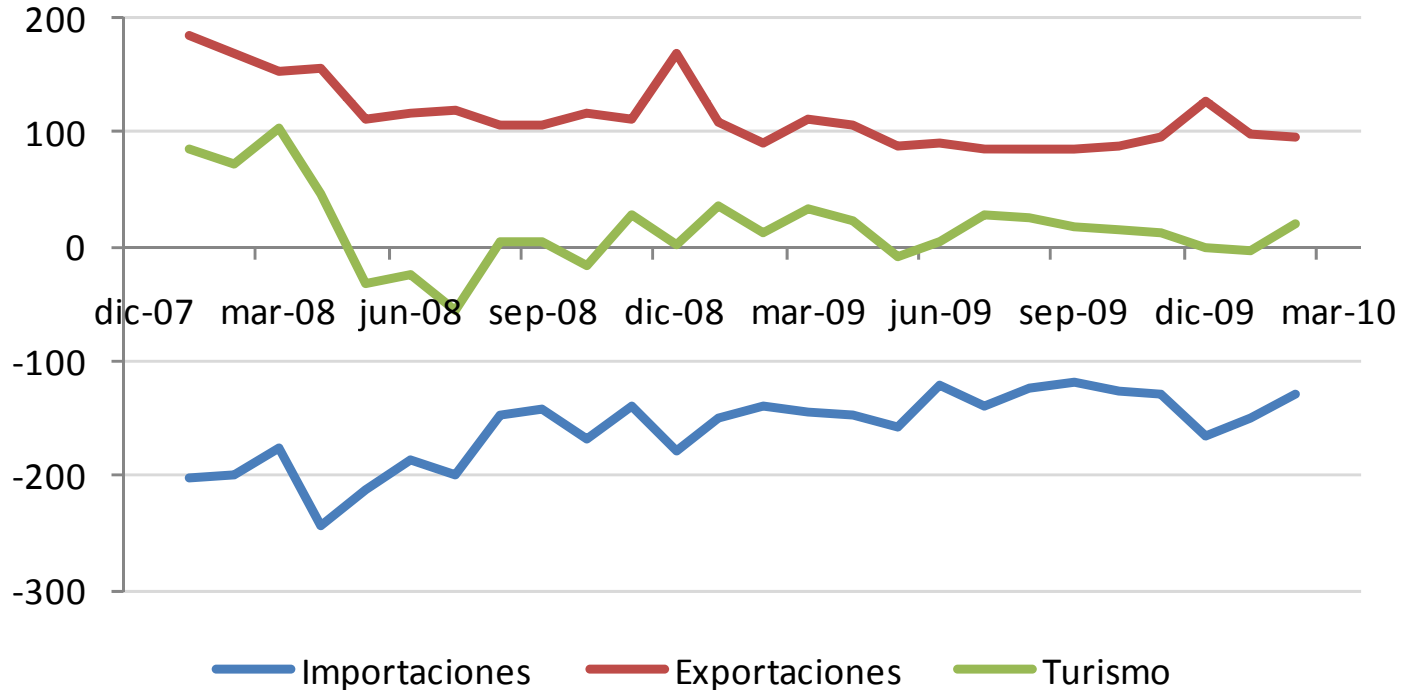


Reservas Monetarias Internacionales



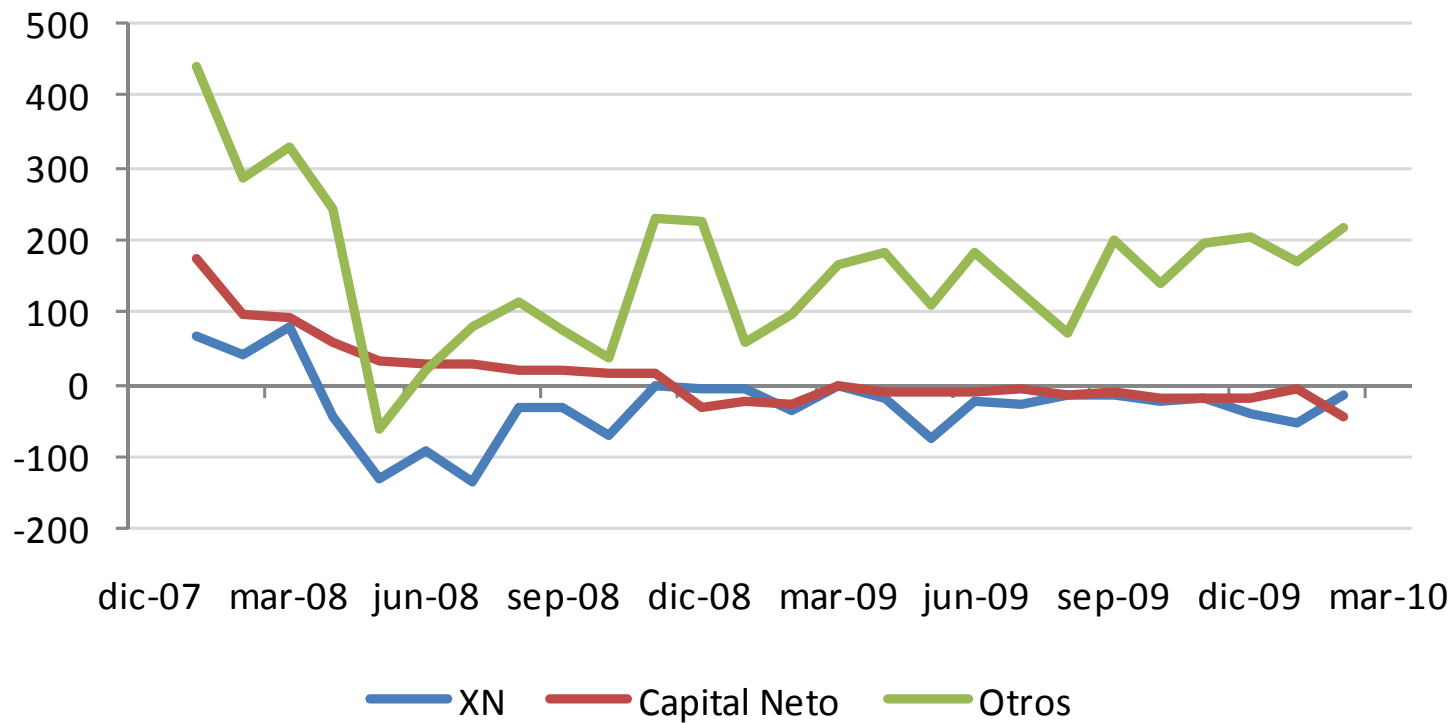
Sector real con baja incidencia en mercado cambiario

Resultado Mercado Cambiario: Sector Privado



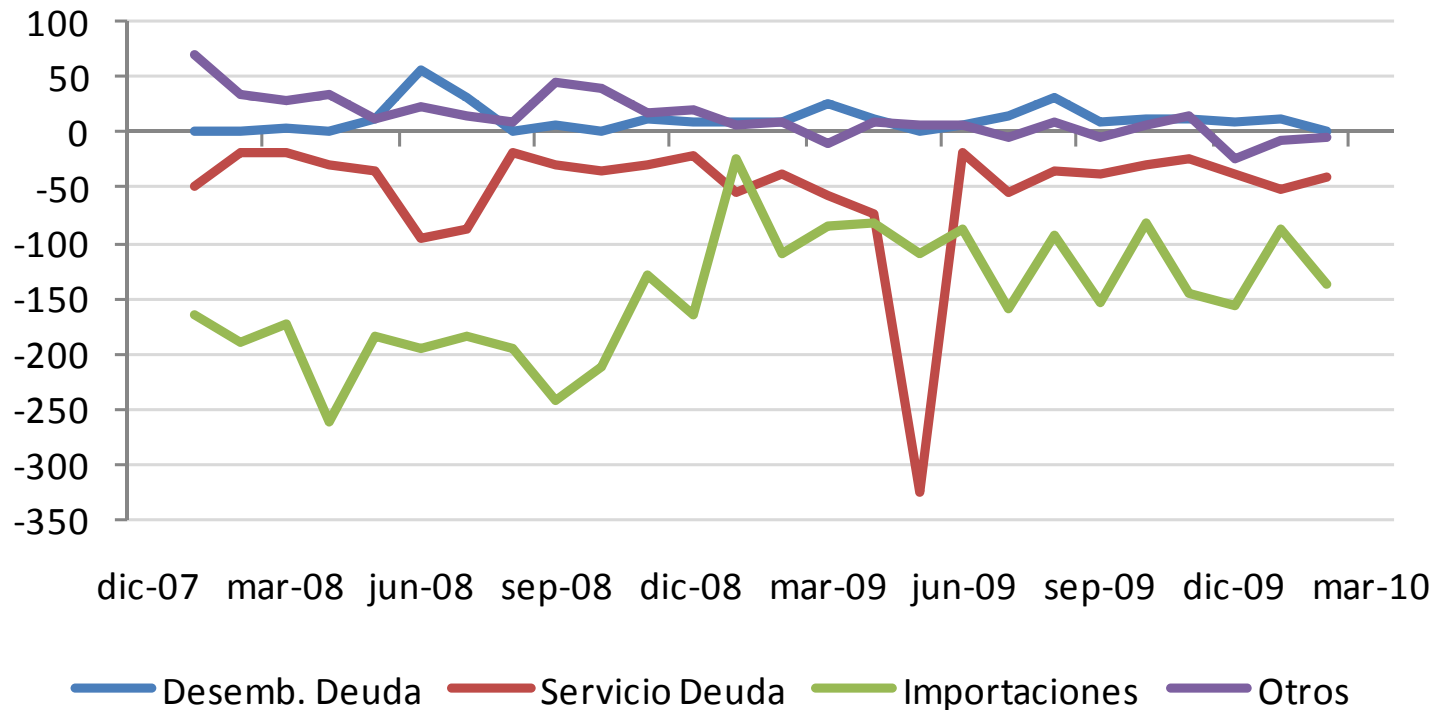
Principal fuente de divisas no es identificada

Resultado Mercado Cambiario: Sector Privado



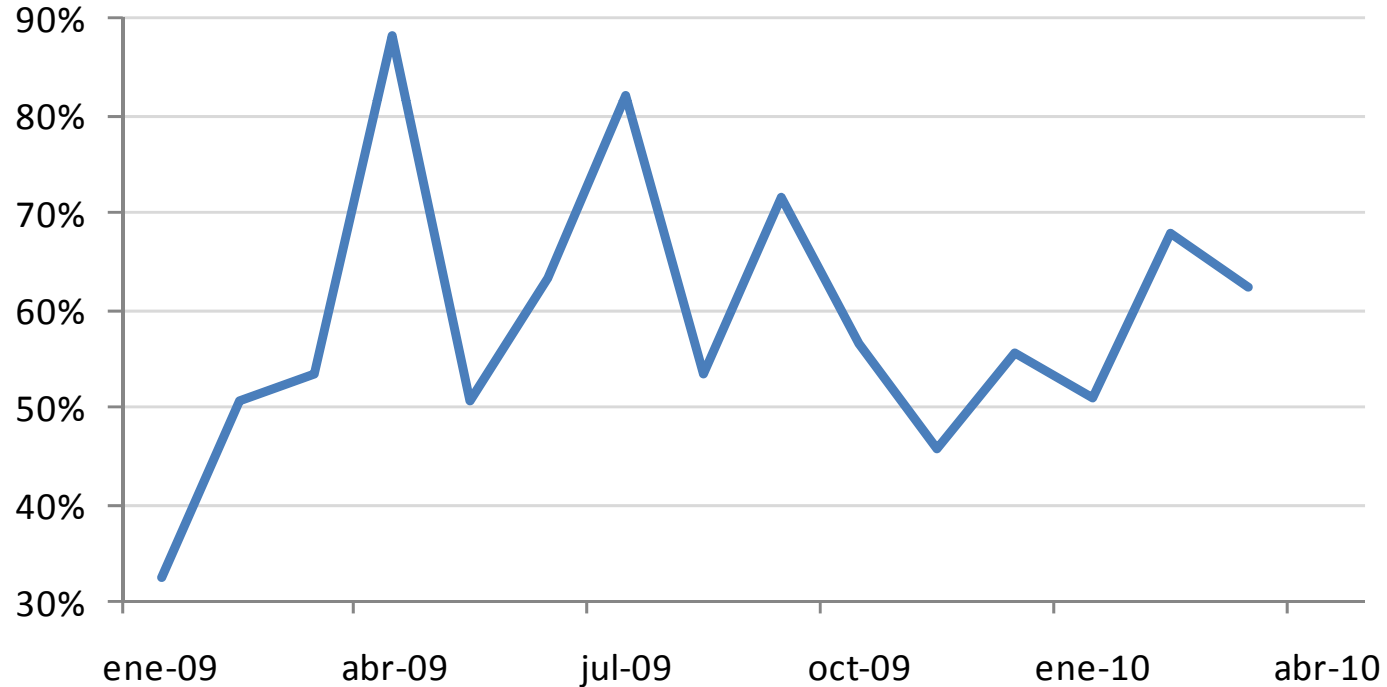
Gobierno mantiene menor nivel de importaciones

Resultado Mercado Cambiario: Sector Público



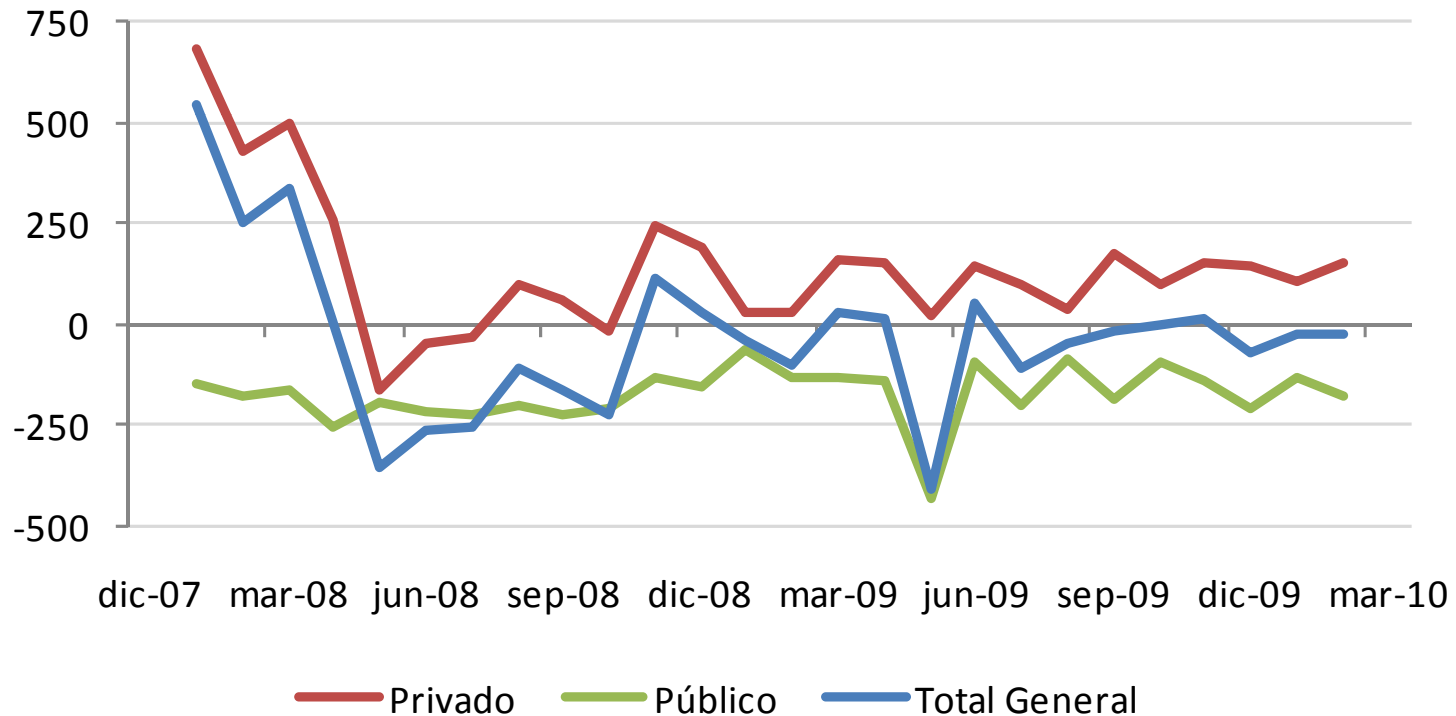
Gobierno es principal participante en Monex

Volúmen SPNF/ MONEX



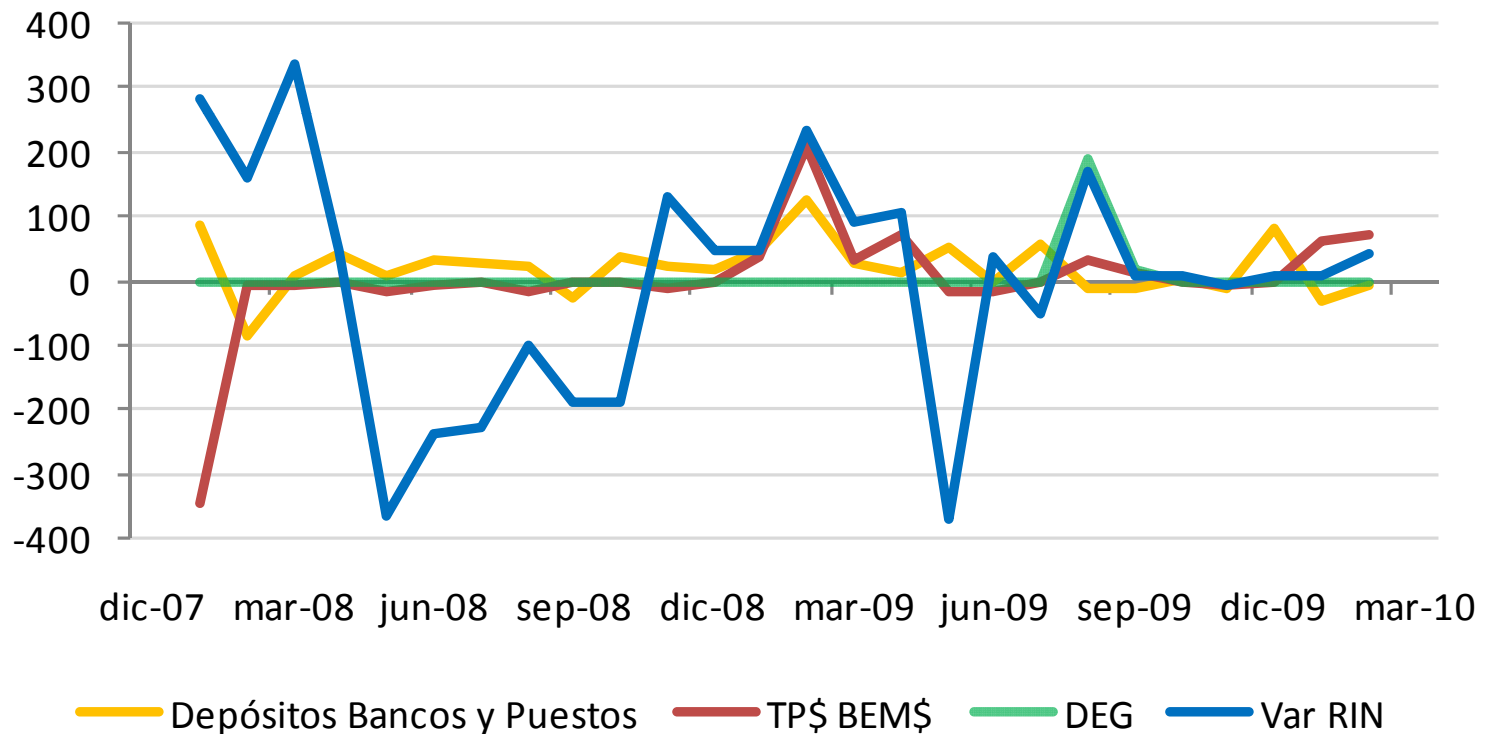
Sector privado provee divisas al sector público

Resultado Mercado Cambiario

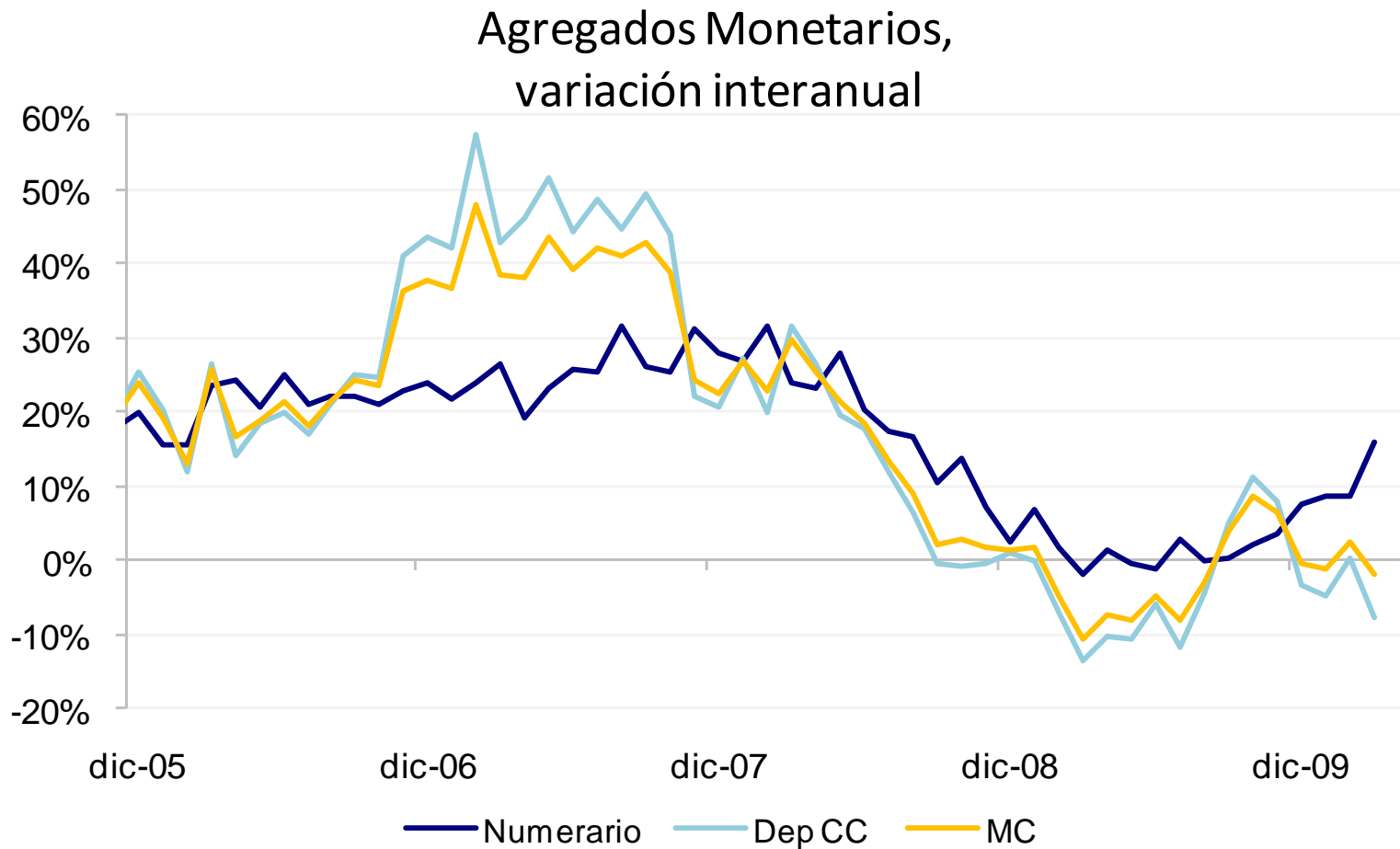


Vencimiento de bonos genera leve excedente

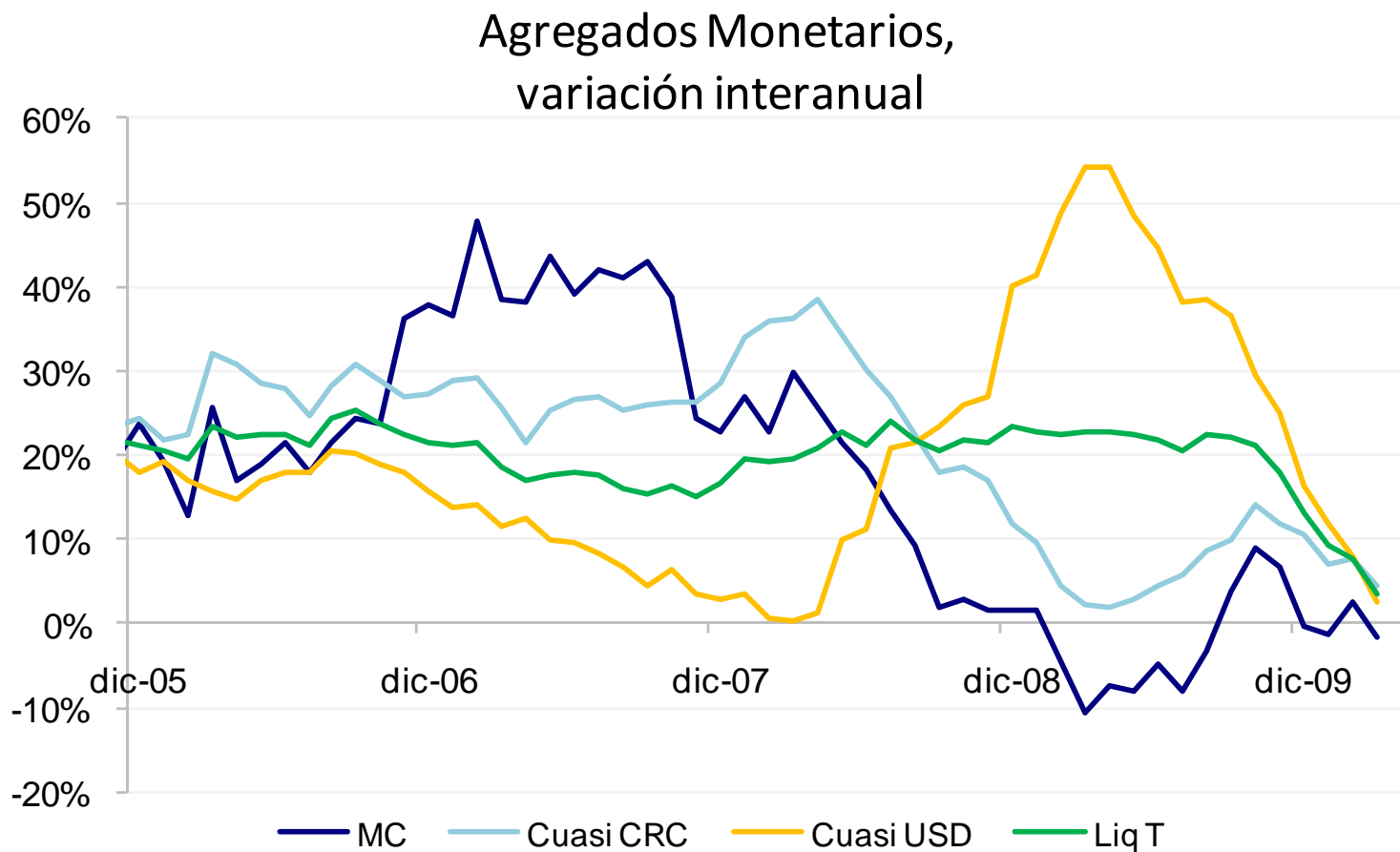
Resultado Mercado Cambiario: Financiamiento



Política monetaria restrictiva: BCCR contrae Medio Circulante

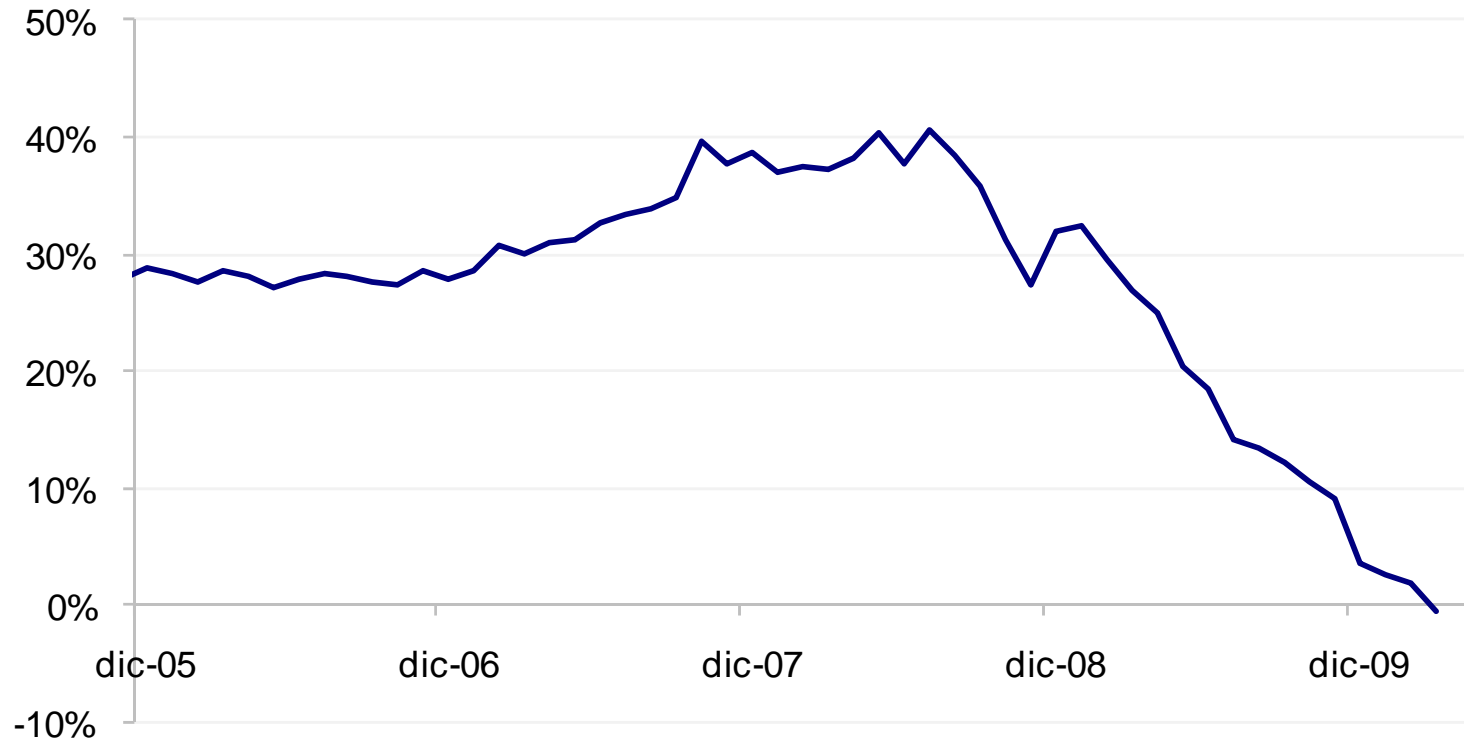


Riqueza en USD se estanca y cae liquidez



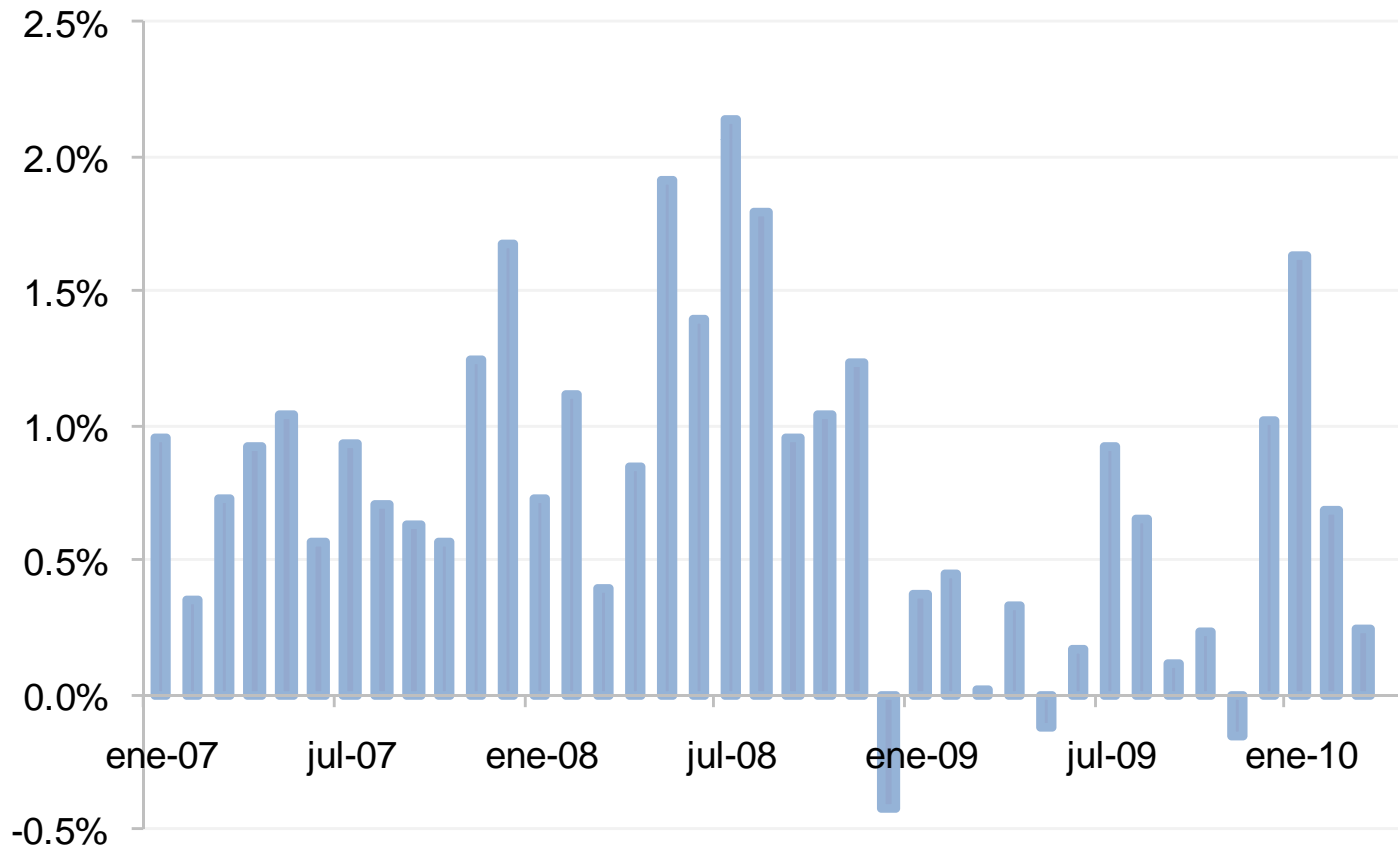
Contracción crediticia implica riesgo de recaída

Variación Interanual Crédito al Sector Privado



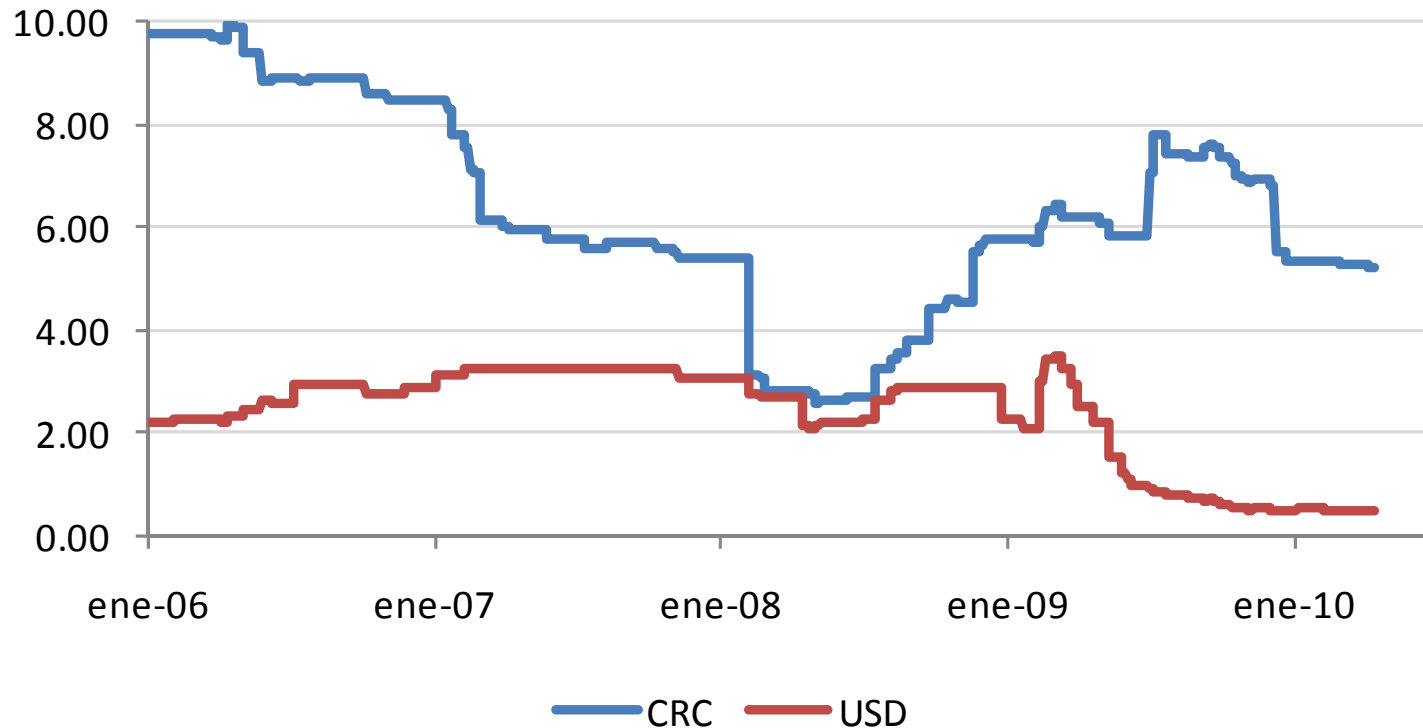
Aumento en inflación no es sostenible

Variación Mensual Índice de Precios al Consumidor



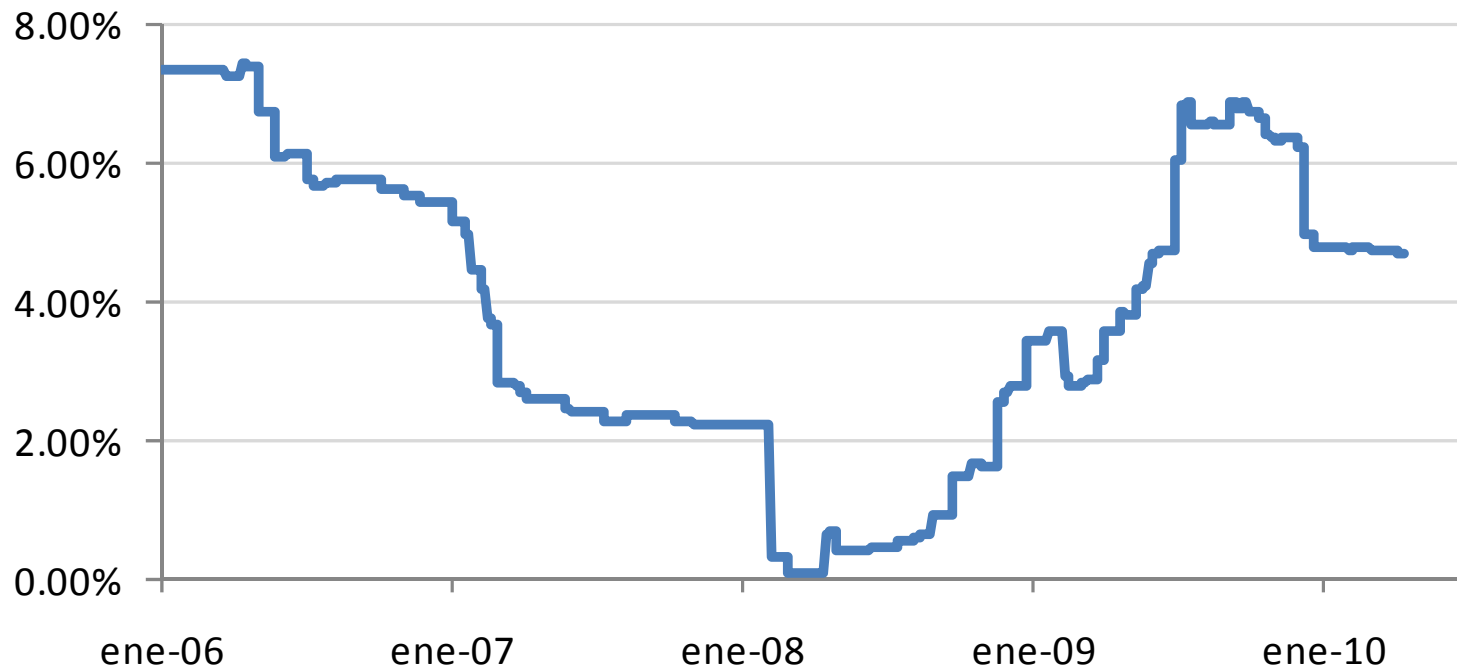
Bajas tasas de interés en USD alteran decisiones de inversión

Tasas Depósitos 30d Bancos Estatales



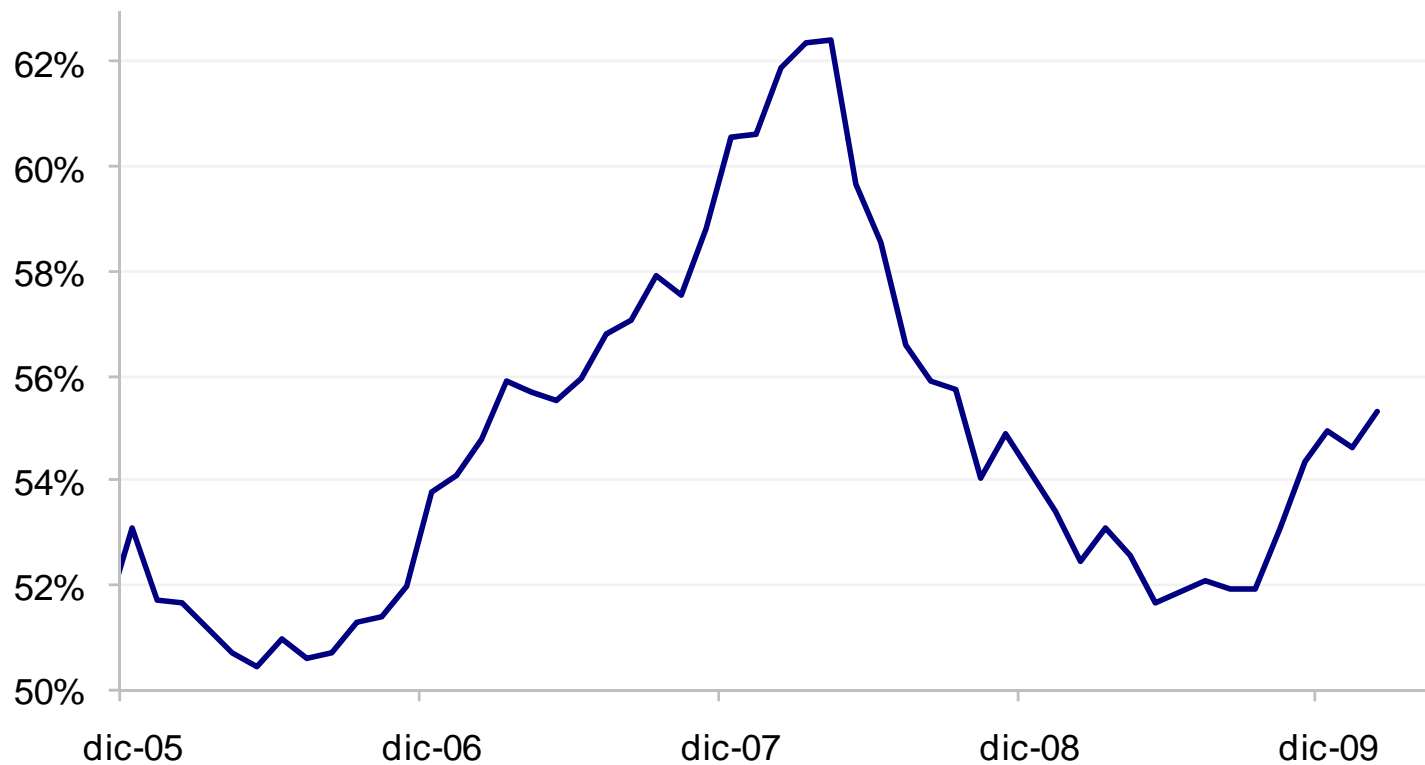
Diferencial de tasas impulsa colonización

Diferencial Depósitos CRC vs USD 30d Bancos Estatales



Inversionistas abandonan el dólar nuevamente

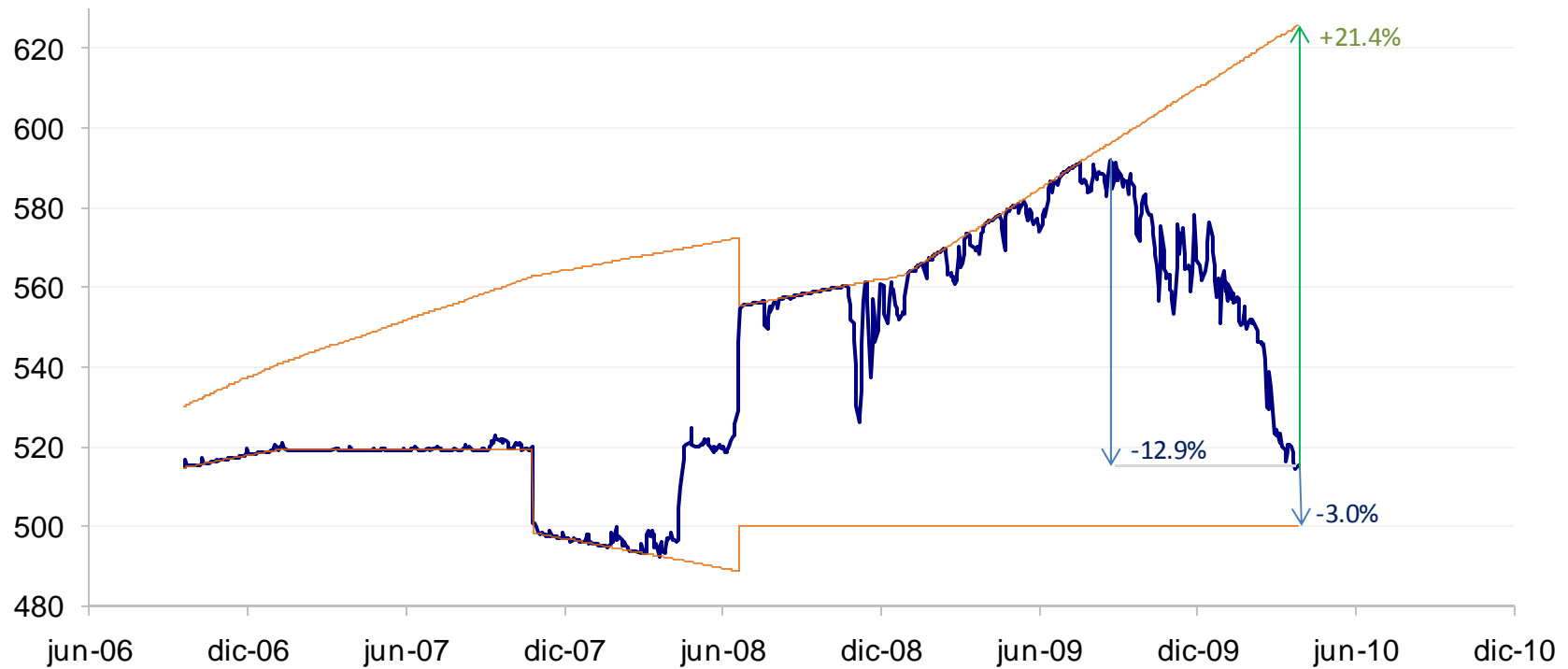
Porcentaje de la Riqueza Financiera en Colones



Riqueza en USD ha caído 6.4%, cerca de \$535 millones

Riesgos desbalanceados contra el colón

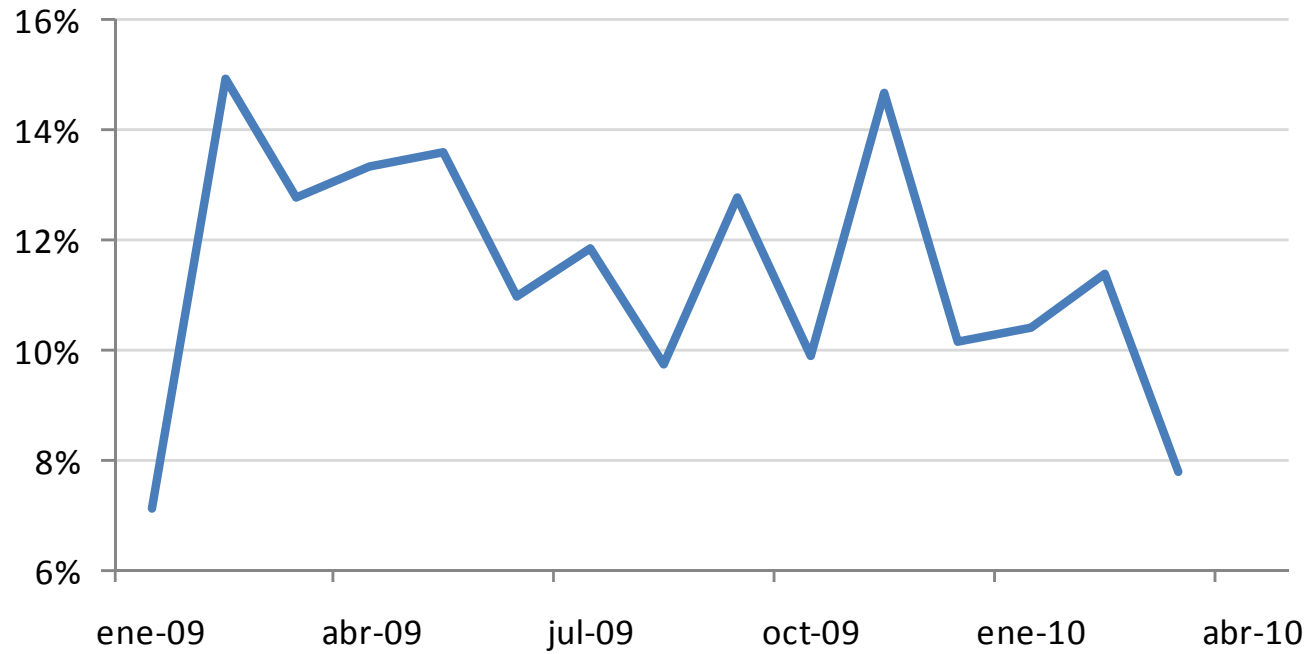
Tipo de Cambio Promedio MONEX



Volatilidad: CRC = 6.8%/ EUR = 10.7%/ BRL = 20.1%

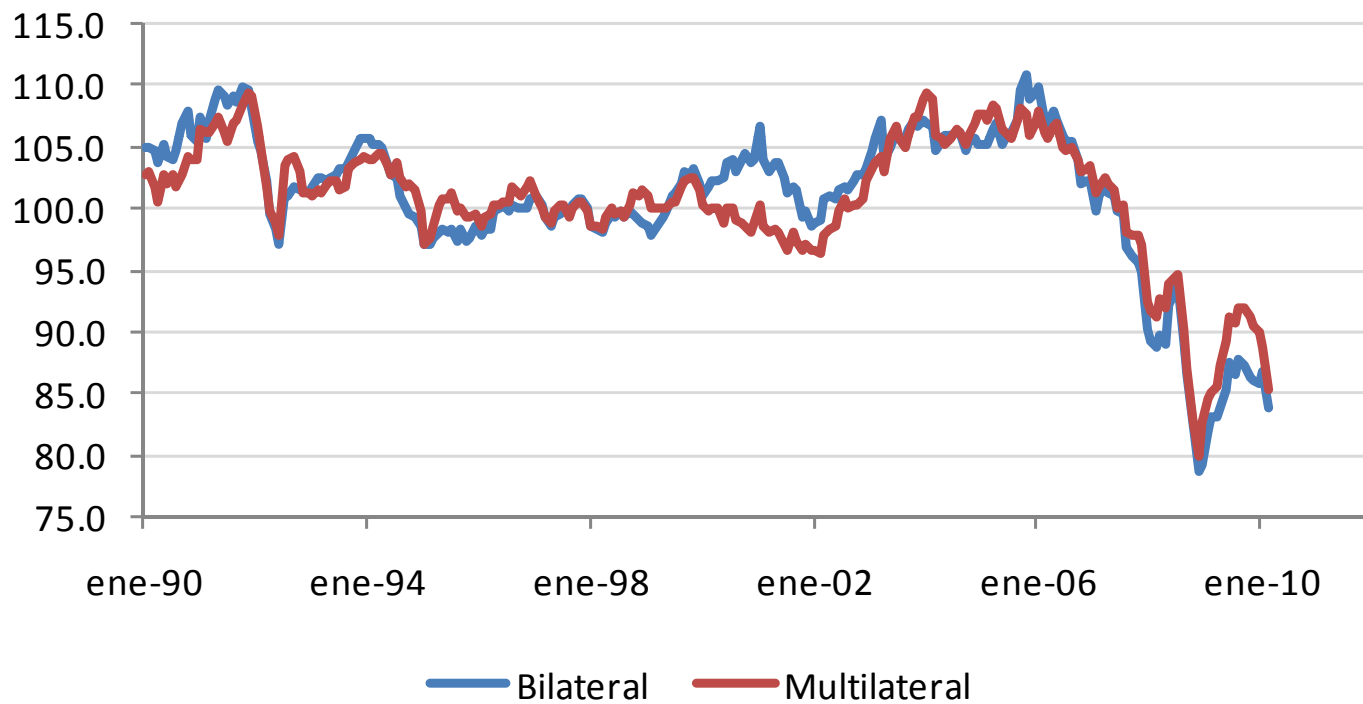
Ventanillas dominan el mercado cambiario

Volúmen MONEX/ Total



Exportadores pierden competitividad

Tipo de Cambio Real



Depreciación para regresar a 100: Bilateral = 19.3%/ Multilateral = 17%



Conclusión: Equilibrio actual es insostenible

Motivos de Apreciación Real :

- Economía se desacelera, lo cual impacta importaciones
- Endeudamiento del sector privado genera superávit en cuenta financiera
- Traslado de riqueza financiera hacia colones por diferencial de tasas de interés
- Vencimientos de deuda interna en USD
- Política monetaria restrictiva



Muchas Gracias

eric@strategiacr.com