

## **Fuerte presión sobre bandas**

**Citi cree que deberían desaparecer pronto; Central dice que seguirá a su ritmo**

*Natalia Soto Archivo gn /PARA EF*

*Édgar Delgado Montoya*

En lo que va del año el tipo de cambio continua bajando en el mercado y se espera que siga así por un tiempo..

El incremento en la inflación y el fuerte flujo de dólares que sigue recibiendo el país están generando un vendaval de críticas sobre el régimen de bandas cambiarias y sobre la credibilidad del Banco Central.

La última ráfaga vino de la unidad de Análisis Económico y de Mercados de Citi –del 13 de marzo anterior, el cual espera la eliminación de las bandas para el tercer trimestre de este año y ratificó su pronóstico de un tipo de cambio de ¢450 por dólar a finales del 2008 (hoy ronda los ¢491).

La apuesta es avalada por algunos analistas locales y objetada por otros. Lo cierto es que varios argumentos de la entidad financiera dan en el blanco y desnudan la encrucijada en que se encuentra hoy el Central.

Lo que suceda con el tipo de cambio es de suma importancia para exportadores e importadores y para las personas que tienen ahorros o préstamos en dólares.

De momento, el Central insiste que seguirá con la transición hacia un esquema de flotación administrada del dólar, pero no tomará decisiones a la ligera.

“En temas cambiarios, cualquier pronóstico no es mejor que lanzar una moneda al aire”, comentó Jorge Madrigal, director de la División Económica de la entidad.

En las últimas semanas, el Central ha vuelto a comprar una buena cantidad de dólares para proteger el precio de compra del dólar (piso de la banda), situación que afecta su política monetaria.

Al comprar divisas, el Central arroja colones a la economía y eso da al traste con su objetivo de reducir la inflación.

Solo en las primeras tres semanas de marzo, la entidad adquirió \$286 millones, el doble de lo que compró en todo febrero.

Eso ha provocado un fuerte incremento en las reservas monetarias internacionales, las cuales van por los \$4.871 millones, 28% más que hace un año.

En un zapato

Aunque el Central decidió recortar su tasa de interés de corto plazo en casi tres puntos en enero para tratar de mermar el ingreso de capitales del exterior, la medida no ha resultado.

Citi y algunos economistas consideran que el ingreso de divisas no mermará y eso afectará la estrategia del Central.

El grupo no espera que los flujos por Inversión Extranjera Directa (IED) decrezcan; podrían subir si se aprueban los proyectos de ley para romper los monopolios de telecomunicaciones y seguros. Agrega que los ingresos en bienes raíces continuarán.

“Al Central se le agotó el margen de maniobra con las tasas”, afirmó el economista Juan Muñoz. “De no bajar pronto la banda me atrevería a decir que (la acumulación de reservas) será aun más perjudicial”. Juan Muñoz Giró, Economista

En su criterio, también los inversionistas siguen trayendo dólares al país porque mantienen la expectativa de generar un rendimiento con la apreciación del colón (entre un 9% y 10%, según sus cálculos). Citi afirma que los inversionistas fueron “indiferentes” al recorte de tasas del Central y asegura que el incremento en los depósitos en colones es un ejemplo de que la gente espera una fuerte apreciación del colón.

Por lo tanto, descarta que haya más recortes en las tasas.

El economista de Cefsa, José Luis Arce, discrepa con la expectativa de que la IED no bajará y por eso dijo que aunque el análisis que hace Citi desde el punto de vista macro es correcto, tiene partes superficiales. “También se les olvida –afirmó– que las importaciones están creciendo fuertemente lo mismo que la demanda interna, por lo que la balanza comercial ahora es más deficitaria (hay menos dólares circulando)”.

Madrigal afirmó que los dólares que siguen entrando son producto de transacciones normales de la economía (por exportaciones, pago de impuestos, pago de salarios, etc.), pero no descarta que alguna parte sea de especuladores. Comentó que el hecho de que los inversionistas cambien la composición de sus ahorros (de dólares a colones) es positivo porque el Central puede ganar espacios en la aplicación de su política monetaria.

El otro argumento de Citi es el fuerte incremento en la inflación. A febrero la variación de los precios a nivel interanual fue del 11,4%, una cifra muy superior a la meta del 8% fijada por el Central. La inflación se ha acelerado por el incremento en los combustibles y en el precio de los alimentos. Pero no solo viene por presiones externas, sino también internas, pues al reducir las tasas, el Central está impulsando el consumo interno.

Eso genera un tercer obstáculo, según Citi: una pérdida de credibilidad, la cual solo se revertirá si logra bajar la inflación y la única forma de lograrlo es dejando flotar la moneda.

Isaac Castro, economista jefe de Interbolsa, también prevé que el Central tendrá que acelerar el proceso para modificar el régimen cambiario, pero considera que no lo hará tan rápido como prevé Citi.

Explica que aún es necesario que exista un mercado de coberturas cambiarias y un mercado interbancario de dinero más líquido, por lo que estima el cambio para finales del 2008.

Aun así, para otros es prematuro anunciar la muerte del régimen de bandas, pues hay que tomar en cuenta que una apreciación fuerte del colón podría afectar al sector exportador.

“Hay tantas variables que considerar que decir eso es facilísimo, pero tomar la decisión es complicado”, aseguró el economista Álvaro Saborío.