

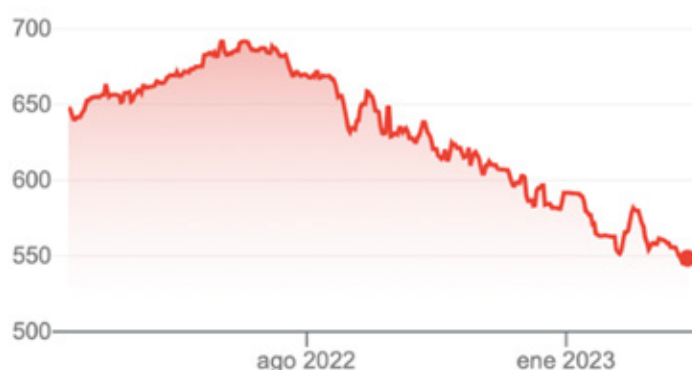
Efecto de la Fluctuación del Tipo de Cambio del Dólar Americano e Instrumentos de Cobertura de Flujos



En la actualidad nacional, se ha notado una fluctuación del tipo de cambio del Colón contra el dólar americano, a pesar del efecto relacionado con la inflación y el precio de los bienes y servicios de la canasta básica alimentaria.

Pero, en un mercado financiero, siempre tenemos ganadores y perdedores. Veamos quiénes son los ganadores en esta fluctuación del dólar, en donde el colón costarricense se ha fortalecido y la apreciación ha mantenido una tendencia similar, desde finales de 2022.

Gráfico 1 – Tipo de cambio del Colón vs US dólar.



Fuente: Banco Central de Costa Rica (2023)

En el mercado, nos encontramos como ganadores los importadores. Al adquirir sus productos fuera de Costa Rica, las facturas son comercializadas en dólares y sus ingresos, en su mayoría, se dan en colones. Dada esta situación, podemos observar que, por cada dólar que desembolsaba para pagar a su proveedor al cierre del mes de marzo de 2022, debía pagar ₡667,10, para poder adquirir dicha moneda. Pero, al mismo mes de 2023, vemos que el tipo de cambio era de ₡552,12: una diferencia de ₡114,98.

Es un cambio considerable, que también ayuda a la economía de las personas que mantienen sus deudas en dólares americanos, ya que, al momento de pagar sus deudas, deben desembolsar menos colones en la amortización y en los intereses.

Tabla 1 – Comportamiento de las importaciones en millones de euros.

Costa Rica - Importaciones de Mercancías		
Fecha	Importaciones	Importaciones % PIB
2021	17.525,8 M€	32,20%
2020	13.081,5 M€	24,02%
2019	15.697,3 M€	27,28%
2018	15.485,9 M€	29,31%
2017	14.867,6 M€	27,74%
2016	13.963,7 M€	26,26%
2015	14.667,2 M€	28,84%

Fuente: Datosmacro.com (2023)

No obstante, como en todo mercado, también existen perdedores: aquí, es donde entran los exportadores, quienes realizan su actividad comercial en Costa Rica, comprando la materia prima, la mano de obra y los costos indirectos

de fabricación en colones, una moneda que se fortalece; pero, al momento de cobrar los productos o servicios que exporta, estos los realiza en dólares americanos. Esta situación hace que, conforme se vaya apreciando la moneda, ellos reciban menos colones por cada dólar de venta.

Tabla 2 – Comportamiento de las exportaciones en millones de euros.

Costa Rica - Exportaciones de Mercancías		
Fecha	Exportaciones	Exportaciones % PIB
2021	12.952,1 M€	23,80%
2020	10.658,0 M€	19,57%
2019	10.461,9 M€	18,18%
2018	9.605,8 M€	18,18%
2017	9.532,3 M€	17,79%
2016	9.360,3 M€	17,60%
2015	8.491,7 M€	16,69%

Fuente: Datosmacro.com (2023)

Adicionalmente, nos encontramos con las personas y empresas que tienen sus inversiones en dólares, que hacen que, al momento de su redención, se les entregue menos cantidad de colones, lo cual produce que la tasa de interés no sea compensable con el monto de la depreciación del dólar.

El Banco Central de Costa Rica (BCCR), cuando el tipo de cambio impacta la banda superior o inferior, realiza intervenciones en el mercado para estabilizar el tipo de cambio; ello provoca, también, que haya una posible demanda de la moneda extranjera, que ocasiona un aumento en el tipo de cambio; o bien, cuando el BCCR inicia intervención con la venta de dólares, haciendo una mayor oferta

de la divisa y, por lo tanto, disminuyendo el tipo de cambio.

Para evitar dichos impactos por la incertidumbre del mercado de divisas, existen diferentes títulos de cobertura de flujos, los que se llaman instrumentos financieros derivados.

Uno de los títulos que soportan esta variación en el tipo de cambio corresponde a los “forwards”, ya que se negocia con una entidad financiera una compra o venta de dólares a una fecha futura, y se pacta un tipo de cambio en el momento de la firma del contrato. Su diferencia con el “futuro” radica en que estos últimos se tratan en mercados regulados, como puede ser el mercado financiero nacional. Un ejemplo es que se pacta un contrato de compra de 1.000 dólares a un tipo de cambio de 580 a diciembre de 2023, independientemente del tipo de cambio a esa fecha: ello hace que la compra y venta se realice al tipo de cambio pactado en el contrato.

Tabla 3 – Tipos de instrumentos financieros derivados para cobertura de flujos.

Forwards	Es un compromiso a firme de comprar/vender un activo subyacente en el futuro. Se negocian de manera privada y de acuerdo a las características particulares de cada operación.
Futuro	Es un compromiso a firme de comprar/vender un activo subyacente en el futuro, pero son negociados en mercados regulados, donde los contratos están estandarizados.
Opciones	Otorga el derecho, mas no la obligación, de comprar/vender el activo subyacente.
Swaps	En su forma más simple se puede concebir el swap como un conjunto de contratos forwards con fechas de ejecución escalonadas.

Fuente: Elaboración propia. (2023)

Otro instrumento son las “opciones”; este es menos llamativo, debido a que es un derecho y no una obligación, por lo que provoca que la parte compradora o vendedora pueda no ejercer la posibilidad. Un ejemplo es que se pacte un tipo de cambio a diciembre de 600 colones y, si el tipo de cambio es de 610, el comprador de la divisa ejecutaría la opción; pero, si el tipo de cambio está en 580, la opción no va a ser ejecutada, ya que no genera una obligación.

Por último, podemos usar el “Swap de divisas”; este es un contrato financiero entre dos partes que desean intercambiar su principal (para deudas) en diferentes monedas, por un periodo acordado. Al vencimiento, los principales son intercambios al tipo original de contado. Durante el lapso del acuerdo, las partes pagan sus intereses recíprocos.

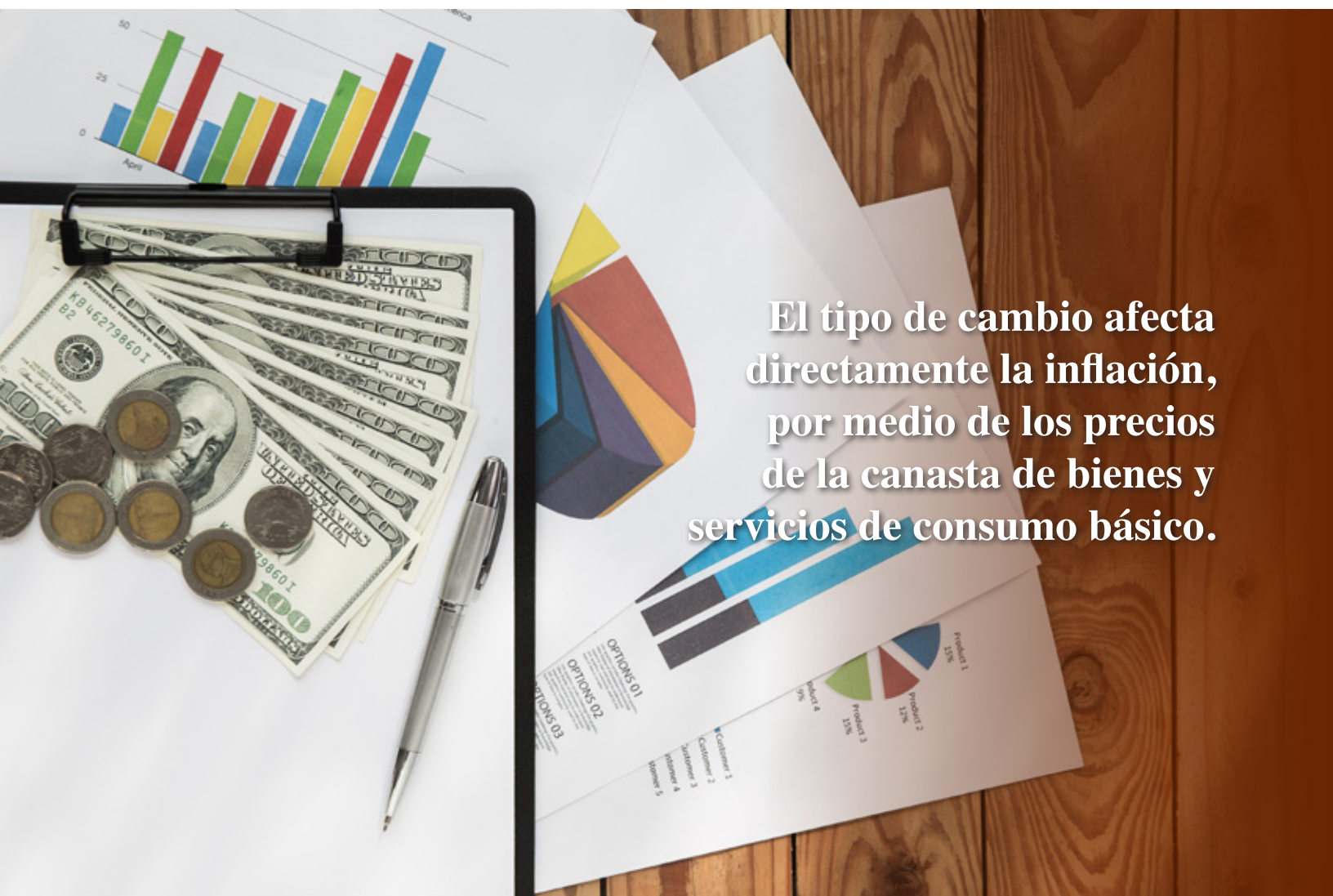
Como podemos observar, hay diferentes métodos que se pueden usar para evitar la incertidumbre, como también siempre en una estructura financiera hay ganadores y perdedores.

Para culminar este artículo, veamos una frase de John Templeton, uno de los pioneros en la gestión de fondos de inversión, quien dijo:

“Los mercados alcistas nacen en el pesimismo, crecen en el escepticismo, maduran en el optimismo y mueren en la euforia”.

Bibliografía:

Banco Central de Costa Rica (2020). Intervenciones Cambiarias. https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Documentos/DocumentosMetodologiasNotasTecnicas/Nota_tecnica_cuadro_intervencion_cambiaria_del_BCCR.pdf



El tipo de cambio afecta directamente la inflación, por medio de los precios de la canasta de bienes y servicios de consumo básico.

Hay diferentes métodos que se pueden usar para evitar la incertidumbre en el mercado.

Banco Central de Costa Rica (2023). Tipos de cambio históricodel colón vs el dólar americano. <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%20400>

Datos Macro (2023). Comportamiento de exportaciones e importaciones de Costa Rica. <https://datosmacro.expansion.com/comercio/exportaciones/costa-rica>



M.Sc. Luis Danilo Arias Rojas
Máster en Administración con énfasis en Finanzas
Socio Director Centro de Estudios de Contaduría, S.R.L.