Servicio de Estudios Económicos
Lima

BBVA

Nota

26 de agosto 2005

Tipo de cambio: Episodio de volatilidad

El día de hoy el tipo de cambio experimentó el mayor incremento diario en lo que va de los últimos 3 años. De acuerdo a información de Reuters, la cotización del dólar cerró hoy viernes en S/. 3,278, lo cual implicó una depreciación del nuevo sol de 0,37% respecto al cierre del día anterior.

A lo largo de esta semana se ha observado un *rally* alcista en el mercado cambiario local, lo que habría estado asociado a demandas. Al respecto, inversionistas institucionales habrían comprado moneda extranjera por un monto superior a US$ 100 millones para cancelar la adquisición de activos financieros.

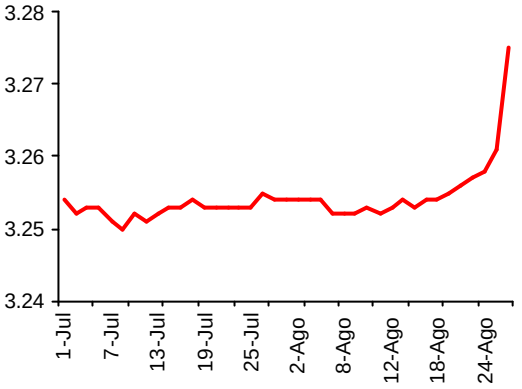
Además, la tendencia alcista del tipo de cambio de los últimos días habría motivado una demanda adicional de dólares, por parte de varios bancos, siguiendo un criterio de *stop loss* y para recuperar su posición de cambio.

El reducido tamaño y la poca liquidez del mercado cambiario habrían amplificado el impacto de los montos demandados. En este sentido, el alza en la cotización del dólar estaría reflejando demandas puntuales importantes para el tamaño del mercado y movimientos especulativos. Hasta este momento, la evidencia disponible no permite afirmar que se esté observando una modificación en la tendencia del tipo de cambio, sino más bien un episodio de volatilidad.

Cabe recordar que la tendencia del tipo de cambio se rige por tres factores: (i) el canal comercial, (ii) el canal financiero (iii) las expectativas cambiarias. Al parecer, estos factores no han variado de manera significativa en los últimos días.

Respecto al canal comercial, éste sigue reflejando el comportamiento positivo de nuestras exportaciones, las cuales el año pasado llegaron a superar los US$ 12 600 millones y todo indica que este año alcanzarán los US$ 15 000. Detrás de ello, se encuentra fundamentalmente el escenario favorable del precio internacional de los *commodities* (particularmente oro y cobre). Cabe indicar que las presiones apreciatorias generadas por este canal vienen dándose desde hace más de 2 años. No obstante, dicha tendencia ha venido siendo contenida por las intervenciones cambiarias del Banco Central.

Tipo de Cambio
(S/. por US$)



Por otro lado, el canal financiero se ha ido activando en la medida que la Reserva Federal ha ido ajustando su tasa de interés oficial mientras que el Banco Central la ha mantenido estable. Ello ha generado que, a la fecha, la tasa internacional se sitúe 50 puntos básicos por encima de la nacional.

Finalmente, el canal de expectativas refleja el análisis de los agentes económicos de la información pasada, actual y futura, tanto de las variables financieras como políticas del Perú y del mundo.

Valoración

La volatilidad que se ha observado en el mercado cambiario en esta semana estaría reflejando demandas puntuales importantes y movimientos especulativos, por lo que se espera que este episodio sea transitorio. Los factores que determinan la tendencia general del tipo de cambio no han sufrido modificaciones significativas en estos días. Por ello, mantenemos nuestra actual proyección para fin de año en S/. 3,27 por dólar.