LITORALPRESS

Fecha: 09-08-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: **Costa sale en defensa de la compra de dólares: “Esto no es una intervención cambiaria, y lo que busca es fortálecer la posición financiera”**

Pág. : 26
Cm2: 694,5

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

Costa sale en defensa de la compra de dólares: “Esto no es una intervención cambiaria, y lo que busca es fortalecer la posición financiera”

La presidenta del Banco Central aborda el sorpresivo programa de acumulación de reservas. Asimismo, reconoce un dato de IPC de julio que “es elevado y supera las expectativas”.

POR CATALINA VERGARA

Esta vez no fueron las tasas de interés ni la inflación. Y sí generó sorpresa. El Banco Central inesperadamente anunció la tarde del martes el inicio de un programa de acumulación de reservas internacionales por hasta US$ 25 millones diarios por un plazo de tres años. Algo que no pasó inadvertido en las mesas de dinero locales y que dejó en el camino más de alguna crítica, en especial por el momento de la decisión; y un alza de casi $ 10 en el tipo de cambio al cierre de la jornada del miércoles.

El programa, que se activó este viernes, implica que el ente emisor compra hasta esa cantidad cada día a través de una ventanilla dirigida a los participantes del Mercado Cambiario Formal (MCF), que incluye empresas bancarias y aquellas entidades no bancarias que el Consejo de la entidad autorice.

Las operaciones se ejecutan previo a la apertura de las transacciones del MCF y se liquidan al tipo de cambio observado, que corresponde a un promedio ponderado por montos transados de compra y venta al contado entre el peso chileno y el dólar durante el día hábil bancario inmediatamente anterior y que es publicado en el Diario Oficial.

El anuncio contempla compras por hasta US$ 3.125 millones por semestre y alrededor de US$ 18.500 millones en los tres años de vigencia del mismo.

En conversación con Señal DF, la presidenta de la entidad monetaria, Rosanna Costa, sale al paso de los cuestionamientos y explica las razones que los llevaron a implementar esta medida. “Es importante dejar claro que esto no es una intervención cambiaria y fue diseñado de manera tal que el impacto fuese neutro en términos macroeconómicos”, dice de entrada la economista.

Por lo mismo, precisa que la decisión fue pensar en un programa de largo plazo. “Por eso que toma un período de tres años, lo que va a permitir ir reemplazando de forma parcial, gradualmente, parte de las líneas de crédito que hoy integran la Posición Internacional de Liquidez del Banco Central”.

Esta compra, remarca Costa, implicará reforzar la presencia del componente de reservas internacionales -hoy de unos US$ 46.400 millones o 13,7% del PIB- en la composición de la Posición Internacional de Liquidez. “Esos son los elementos que se configuraron detrás de la decisión y de la forma que toma la medida”, afirma.

-¿Por qué creen que este era el momento adecuado para iniciarlo?

- Este es un programa de largo aliento, toma tres años. Precisamente, porque es largo, es que puede ser un programa con montos muy acotados todos los días, un monto que el mercado puede absorber perfectamente. Estamos hablando aproximadamente de un 2% de las operaciones en promedio que se realizan todos los días. Pero para que pueda hacerse de esa manera, en algún momento hay que empezar a realizar ese proceso, esa transición que permita cambiar la composición de las reservas gradualmente en el tiempo.

Adicionalmente a ello, estamos en un escenario de incertidumbre internacional, la cual con alta

JULIO CASTRO

LITORALPRESS

Fecha: 09-08-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: **Costa sale en defensa de la compra de dólares: "Esto no es una intervención cambiaria, y lo que busca es fortalecer la posición financiera"**

Pág. : 27
Cm2: 551,1

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

probabilidad permanecerá. No vemos cambios en un período relativamente corto.

Por lo tanto, no vemos razones para que no se pueda partir hoy. Los mercados han tenido buenas respuestas a las distintas noticias, han acomodado las distintas noticias tanto local como internacionalmente. Y mientras uno más postergara una decisión de este tipo, empiezas a estrechar las variables para poder hacer algo que sea acotado en términos de monto y neutro para la economía.

– ¿Y, por lo mismo, se eligió este método de compra?

– Al hacerlo de esta manera, lo que se está privilegiando es una operación que se hace al principio del día. Por lo tanto, se evita introducir volatilidad intradía. Además, hay un monto máximo definido de US$ 25 millones diarios, pero el monto a cerrar cada día depende de las posturas diarias, solo que tiene un máximo, de manera tal de que el impacto sea acotado y el precio es el que se va a saber al final del día, que es el resultado del promedio de las operaciones de esa jornada.

Está diseñado para que sea neutro desde el punto de vista de los movimientos intradía que pueda tomar el mercado; y de la macroeconomía en general.

– Desde el mercado hubo críticas al timing de la medida. ¿Qué le parecen?

– Es importante entender que esto no es una intervención cambiaria y lo que busca es fortalecer la posición financiera. Para eso tiene que ser un programa de largo aliento. Eso nos permite que sean montos muy acotados y nos permite iniciar esta transitoriedad parcial de las líneas que está desde el origen, desde que tomamos las líneas se pensaron como transitorias.

El contexto internacional sigue marcado por tensiones, pero los mercados han tenido reacciones acotadas en relación a la proporcionalidad de los eventos, sin que se anticipen mejoras relevantes en el corto plazo. Por lo que postergar la medida no aportaría beneficios y podría limitar el margen de acción futuro.

"Las decisiones de este tipo no se anuncian"

– Da la impresión que el Banco Central evita sorprender con sus decisiones de tasas. ¿No aplica lo mismo para efectos de otras medidas?

– Son cosas diferentes. Las decisiones de este tipo no se anuncian, se deciden y se implementan. La política monetaria es diferente. En la política monetaria hay una comunicación permanente con el mercado en que se va guiando cuál es la mirada del Banco Central sobre hacia dónde apunta la política monetaria, política en la cual se están tomando decisiones permanentemente. Esto no. Esto es una decisión que no es habitual.

Y en la medida que esto dura tres años, vamos a tener esto operando de fondo en el mercado, de forma neutra. Cualquiera sea el momento en que se anuncia una medida, por una vez, naturalmente sorprende al mercado.

– El comunicado señaló que la medida podrá ajustarse si se observan cambios relevantes en las condiciones de mercado. ¿Cuál sería el escenario que los llevaría a pausar el programa?

– Esta es una medida que tiene como objetivo ser bastante neutra e ir cambiando la composición de la Posición Internacional entre reservas y líneas de crédito en forma parcial. Ahora, cada seis meses lo que hay que hacer es revisar y evaluar como ese objetivo que tiene el programa se esté dando.

– ¿Y no hay un riesgo de que la medida impacte en la inflación?

– Hasta ahora, lo que vimos el jueves, la reacción de los mercados se ha dado en términos de un efecto macroeconómico acotado. Es lo que esperábamos. No vemos interferencia en las decisiones de política monetaria. El impacto que hemos visto está dentro de ese contexto.

Alto IPC sobre lo esperado

– ¿Cómo el Banco Central evalúa el IPC conocido este viernes, en el marco del anuncio de acumulación de divisas?¿El dato podría afectar el desarrollo del programa?

– El dato de IPC de hoy (viernes) es elevado y supera las expectativas. Es preciso analizarlo en profundidad para ver sus implicancias. Hemos visto volatilidad en el índice y hay que estudiar bien la incidencia de factores de tendencia y lo que puede ser reversión en algunos componentes. Eso es algo que iremos analizando en el contexto de nuestro próximo IPoM.

No veo relación con el programa de compras.

Su objetivo y modo de implementación apuntan a un proceso de largo plazo, con impactos macroeconómicos acotados y un efecto neutro tanto en el mercado cambiario como en la política monetaria.

– En octubre de 2023 se acordó suspender la acumulación de reservas debido a "crecientes tensiones en los mercados financieros globales". En ese momento, el precio del dólar en Chile bordeaba los $ 940. Este martes (día que hicieron el anuncio), el tipo de cambio bordeaba los $ 970. ¿Cómo explican esta diferencia?

– El programa que se anunció en 2023 tiene características distintas al programa que anunciamos ahora. Al igual que en el año 2021, se realizó con el objeto de reponer reservas utilizadas en los programas de intervención que se habían realizado previamente. Ese objetivo se logró cuando uno ve la acumulación de compras de ambos programas. El programa actual tiene un objetivo distinto, lo que busca es cambiar la composición dentro de la posición internacional de liquidez.

Ahora, los montos y la duración de los programas también son distintos, y lo mismo la forma en que se ejecuta el programa.

En el año 2023, se tenía un monto diario y se adjudicaba ese monto al precio que resultaba en el momento en que se abría la subasta para que ofertaran las propuestas. El precio, por lo tanto, era variable y dependía del momento mismo en que se abría la subasta y se hacía la transacción ese día y allí se definía la postura.

Ahora, es diferente. Lo que se hace es al principio del día, los oferentes libremente van a decidir si ofertan o no y la única restricción es que el máximo diario son US$ 25 millones. Si el monto ofertado es menor, es menor. Si es mayor, a prorrata se define quiénes son los que las personas que van a venderle al Banco Central, y el precio no se define en ese momento. Es el precio que da como resultado del promedio de todas las operaciones durante el día.

Entonces, son dos programas distintos que operan de manera bien distinta.

– ¿Están asumiendo un tipo de cambio que se mantendrá por un largo período en los niveles que hemos visto este año?

– Como no es un programa de intervención cambiaria, y es macroeconómicamente neutro, me remito a lo que tenemos en nuestros supuestos de trabajo en el Informe de Política Monetaria (IPoM), que es un tipo de cambio real que va convergiendo en el largo plazo.

> *"Estamos en un escenario de incertidumbre internacional, la cual con alta probabilidad permanecerá. No vemos cambios en un período relativamente corto. Por lo tanto, no vemos razones para que no se pueda partir hoy".*

> *"Las decisiones de este tipo no se anuncian; se deciden y se implementan".*

"En algún momento este programa había que iniciarlo"

– Ustedes señalaron que el objetivo es cambiar la composición de las fuentes de liquidez internacional del banco, aumentando la proporción de reservas propias. ¿Por qué ven necesario ese cambio? ¿Qué implicancias tienen las líneas de crédito para Chile?

– Desde que se toman las líneas de crédito o parte de las líneas de crédito, siempre tuvieron este componente de transitoriedad y se han ido quedando en el tiempo. La incertidumbre que motivó su contratación, en un principio, fue el Covid. Ese programa se cerró, se volvió a abrir una línea de crédito cuando empiezan otros elementos de incertidumbre y se ha ido quedando, pero siempre, en el origen, fue transitorio. Esta incertidumbre que se fue quedando en el tiempo –y que no es evidente que disminuya en el corto plazo–, indicaba que en algún momento este programa había que iniciarlo, y para que sea un programa de largo aliento, acotado, es necesario no seguir postergándolo demasiado.

– ¿El nivel actual de reservas preocupaba?

– No. La Posición de Liquidez Internacional es 20 puntos del Producto Interno Bruto (PIB) y en complementariedad a las reservas internacionales están las líneas de crédito. El punto es que siendo transitorias y no permanentes, en algún momento hay que empezar a hacer un cambio en esa composición hacia más reservas internacionales, y eso es lo que está detrás de esta decisión.

– Las líneas de liquidez suman hoy US$ 22 mil millones aproximadamente, y una de ellas es con el Fondo Monetario Internacional (FMI). ¿Esto responde a una buena evaluación del país?

– El FMI tiene una muy buena evaluación de la situación macroeconómica, la cual subyace en la última revisión del artículo 4 que hicieron sobre el país.

– ¿Le cuesta algo al Banco Central tener esas líneas?

– Mantener una posición de liquidez internacional tiene costos, pero su evaluación debe incorporar también los beneficios que se buscan con ella. Entre ellos, entrega solidez macroeconómica y permite atender las posibles consecuencias de shocks severos que arriesguen la estabilidad financiera.