

Banco Central compra US\$230 millones desde que inició programa de acumulación de reservas internacionales

Desde el inicio del programa el emisor ha adquirido en 9 de las 10 jornada hábiles el máximo diario de US\$25 millones. En el periodo el tipo de cambio cae más de \$16.

MAXIMILIANO VILLENA

—Sería un máximo de US\$25 millones diarios, que en un período de tres años permitiría al Banco Central acumular reservas internacionales por US\$18.500 millones. Esas fueron las grandes cifras del anuncio realizado por el emisor, cuando comunicó que volvería a comprar dólares en el mercado local para ampliar sus reservas.

En concreto, el BC explicó que el programa contempla una duración de tres años, y que tendría como tope adquisiciones por US\$3.125 millones semestrales.

A diferencia del programa de acumulación de reservas realizado en 2021 y 2023, en esta oportunidad las compras diarias se ejecutan previo a la apertura del mercado y se liquidan al tipo de cambio observado, el que es informado al final de la jornada y que es publicado en el Diario Oficial el día hábil siguiente.

De hecho, esa estructura es una de las medidas que el mercado considera clave a la hora de analizar el escaso efecto que las compras han producido sobre el valor de la divisa. Esto, porque el dólar observado es un promedio ponderado por montos transados de las operaciones en el mercado spot del dólar.

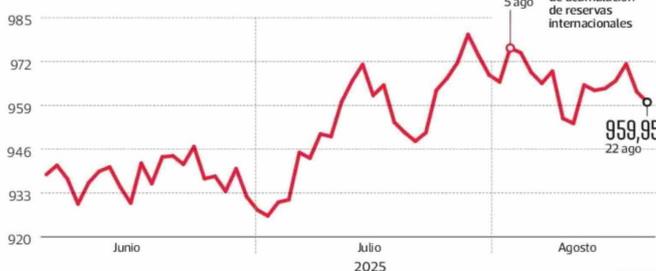
Luis Felipe Alarcón, economista de EuroAmerica, explica que “era esperable dado el diseño del programa, que apunta a no intervenir en el precio”, y que lo más determinante en no impactar en el precio “es la decisión de pagar el dólar observado”. Además, indica que hacia adelante las compras del BC tampoco debiesen ser motivo de variaciones al alza del tipo de cambio.

El programa inició las adquisiciones el pasado 8 de agosto. Desde entonces, el Banco Central ha comprado US\$230 millones en 10 jornadas hábiles. Y sólo durante una sesión no adquirió divisas por el máximo de US\$25 millones: el lunes 11 de agosto compró US\$5 millones, monto que igualó a la oferta.

En esa línea, en dos ocasiones la oferta ha igualado el monto máximo de US\$25 millones, mientras que en siete jornadas la ha superado, llegando incluso US\$130 millones el pasado 18 de agosto, equivalente a

EVOLUCIÓN DEL DÓLAR

En pesos por US\$



FUENTE: BEC



5,2 veces el monto máximo a comprar por el BC.

El 5 de agosto, el día del anuncio, el tipo de cambio cerró en \$976. Desde entonces la caída es de \$16,05, considerando que este viernes terminó la sesión en \$959,95. Incluso excluyendo del cálculo la caída de \$11 del viernes, influida por los dichos de Jerome Powell que mostró una apertura a un recorte de tasas, el tipo de cambio mostraría una baja de \$4,75.

Sergio Lehmann, economista jefe de BCI, señala que en la variación del tipo de cambio “han contribuido factores externos”, no obstante “el diseño para la acumula-

ción de reservas ha sido muy bien leído. Son montos diarios de solo US\$25 millones para un horizonte especialmente largo. Al mismo tiempo, que el precio se fije al dólar observado del cierre de la jornada es también un acierto, dejando fuera la especulación y transacciones que generan ruido”.

Al momento de comunicar el programa, el BC también señaló que la medida será revisada cada seis meses, sin perjuicio de que podrá ajustarse si se observan cambios relevantes en las condiciones de mercado.

“Para evitar efectos sobre la liquidez en pesos, las operaciones serán esterilizadas mediante la emisión de Pagarés Descon-

tables del Banco Central (PDBC), en línea con la orientación de la política monetaria”, dijo el BC cuando anunció la medida.

EL DÓLAR Y EL PROGRAMA ANTERIOR

El inicio del programa de acumulación de reservas internacionales generó críticas por parte del mercado, considerando que podría poner una presión adicional sobre un dólar que no mostraba signos a la baja.

En 2023, el Banco Central ya debió acordar la suspensión del programa de ese entonces “debido a las crecientes tensiones en los mercados financieros globales. En total, el BC compró US\$ 3.680 millones entre el 13 de junio y el 26 de octubre de 2023”, señaló al momento del anuncio.

En esa oportunidad, el programa se ejecutó mediante compras regulares de dólares por US\$40 millones diarios, a través de subastas competitivas, estructura que difiere del programa actual.

Alejandro Fernández, socio de Geminis Consultores, explica que la “pequeña” alza producida al día siguiente del anuncio pudo haberse evaporado o permanecer “oculta por los movimientos de otras variables. En todo caso, si sigue ahí siempre fue un impacto menor a \$5, pero la legitimidad de la crítica no se diluye”.

Con todo, indica que “tampoco hay que olvidar que es un monto pequeño el de la compra diaria y que no todos los días se llega al máximo de US\$25 millones”.

Junto con la estructuración del programa, se han sumado otros factores que han incidido sobre el tipo de cambio.

Ricardo Bustamante, subgerente de estudios de Capitalia, detalla que el comportamiento del dólar “ha estado más ligado a lo que ocurre en el escenario externo, mientras nos acercamos a las elecciones presidenciales en nuestro país. En los últimos días, el dólar a nivel global y el precio del cobre han mostrado oscilaciones limitadas, y eso ha contribuido a que la cotización local se mantenga estable”.

“La estabilidad obedece a una mezcla de factores. La estrategia de la entidad monetaria local que evita grandes cambios por este factor y un escenario internacional sin grandes sobresaltos, que ha permitido que el programa se incorpore de manera ordenada”, agrega.

LAS RAZONES

Cabe recordar que el Banco Central explicó que el programa de acumulación de reservas se inició como parte de una estrategia de gestión financiera que tiene como objetivo reemplazar gradualmente parte de las líneas de crédito vigentes en moneda extranjera por reservas internacionales propias.

Para julio de este año la liquidez en moneda extranjera del Banco Central a la que podría acceder llegaba a US\$68.000 millones, equivalente al 20% del PIB. De ese total, las reservas internacionales ascendían a US\$46.400 millones, equivalentes a 13,7% del PIB. ●

