LITORALPRESS

Fecha: 09-08-2025
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo A
Tipo: Editorial
Título: Editorial: Intervención cambiaria del Banco Central

Pág. : 3
Cm2: 175,3

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: No Definida

Intervención cambiaria del Banco Central

El Banco Central inició ayer un programa de acumulación de Reservas Internacionales vía compras de divisas a razón de 25 millones de dólares diarios por los próximos tres años, con el objetivo de acumular algo más de 18 mil millones de dólares. La fundamentación esgrimida es razonable, y busca fortalecer la posición de reservas internacionales como resguardo de la estabilidad financiera. La incertidumbre externa y local ha incrementado la volatilidad cambiaria, y eventos de iliquidez en mercados de moneda extranjera podrían hacerse más comunes. Tener una base de reservas más sólida asegura un mayor espacio de respuesta del Banco Central.

Las reservas internacionales del Banco Central de Chile son hoy algo inferiores a los 47 mil millones de dólares, lo que sitúa a Chile en el grupo de países con menos reservas como porcentaje del PIB. La estabilidad macroeconómica y la credibilidad del esquema de flexibilidad cambiaria vigente no indican que la situación sea particularmente preocupante, pero la incertidumbre sí sugiere que es prudente aumentar las reservas. Hasta ahora, el banco se ha apoyado principalmente en una línea de liquidez con el Fondo Monetario Internacional, pero los costos de esta y las eventuales dudas sobre su mantención indefinida hablan de la razonabilidad de acumular reservas.

El anuncio es, sin embargo, sorpresivo, toda vez que la situación cambiaria, sin ser particularmente compleja, refleja un peso que está significativamente más depreciado que su promedio histórico. Aunque, creíblemente, el Banco Central inicia este programa —así como otros en el pasado— con el objetivo de acumular reservas y no con un objetivo cambiario (el procedimiento predefinido de compra así lo refrenda), las adquisiciones se harán en el contexto de un peso débil.

Una interpretación de esto es que el Central percibe que existe cierta urgencia de acumular reservas por razones de estabilidad en el sistema de pagos, lo que se justifica más allá de los costos involucrados. Otra explicación, compatible con la anterior, es que resulta necesario sincerar la nueva realidad del peso. En efecto, las comparaciones con promedios históricos del valor del tipo de cambio real han perdido validez, toda vez que la menor productividad y crecimiento, la mayor deuda fiscal y la pérdida de fortaleza como país a partir de octubre de 2019 requieren de un peso más depreciado. Así, un tipo de cambio de 970 pesos por dólar aparece como depreciado desde una perspectiva histórica, pero no necesariamente lo es cuando se consideran los nuevos fundamentos de la economía chilena.

A la luz del contexto, parece estimarse necesario sincerar la nueva realidad del peso.