

Jueves 26 de octubre de 2023

## **MINUTA SUSPENSIÓN PROGRAMAS DE REDUCCIÓN DE LA POSICIÓN VENDEDORA NDF Y DE REPOSICIÓN Y AMPLIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES**

### **1. ¿Qué son las Reservas Internacionales?**

Las reservas internacionales de un país están constituidas por aquellos activos externos a disposición inmediata y bajo el control de las autoridades monetarias. En el caso del Banco Central de Chile (BCCh), las reservas internacionales están constituidas, principalmente, por títulos de renta fija emitidos por gobiernos de alta clasificación crediticia que presentan adecuados niveles de liquidez en los mercados donde se transan.

### **2. ¿Para qué sirven y cómo se utilizan?**

Las reservas internacionales constituyen una herramienta de política que dispone el BCCh para la consecución de sus principales objetivos: velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. En un régimen de tipo de cambio flexible, como es el caso de Chile, las reservas internacionales constituyen una suerte de seguro que permite reducir la probabilidad que un país enfrente shocks de liquidez, ya que contribuyen al mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía, y sirven como base para el endeudamiento externo. En ese contexto, las reservas internacionales se utilizan ocasionalmente para proveer liquidez en moneda extranjera o para eliminar la excesiva volatilidad del tipo de cambio, a fin de cumplir con los objetivos antedichos, manteniendo al mismo tiempo una política monetaria independiente.

### **3. ¿Cuál es un nivel adecuado de reservas internacionales?**

El nivel adecuado de reservas depende de una serie de factores relacionados con la estructura y funcionamiento del mercado financiero local, del grado de integración de la economía con el resto del mundo y de otros elementos externos y de riesgos asociados al funcionamiento de la economía mundial. En ese contexto, el BCCh monitorea y evalúa periódicamente el nivel de las reservas internacionales y las complementa mediante el acceso a facilidades de liquidez y líneas de financiamiento internacional, las que tienen el carácter de precautorias.

### **4. ¿Por qué el Banco Central inició un programa de reposición y ampliación de Reservas Internacionales?**

El Consejo del BCCh decidió iniciar, en junio de 2023, un programa gradual de reposición y ampliación de reservas internacionales por un total de US\$ 10.000 millones, con el objetivo de llevar el nivel de reservas, en un plazo de 12 meses, a valores cercanos a los promedios históricos en relación con el tamaño de nuestra economía y así fortalecer la posición de liquidez internacional del país, contribuyendo al proceso de recuperación de holguras requerido por la economía chilena.

### **5. ¿Cómo ha evolucionado este programa?**

Desde el 13 de junio y hasta el 26 de octubre de este año, fecha en que se suspendió el programa, el BCCh compró un total de US\$ 3.680 millones. De este modo, al 26 de octubre de 2023, el nivel de reservas internacionales totales alcanzó un monto aproximado de US\$ 43.300 millones. Respecto del cierre de mayo de 2023 (mes previo al inicio del programa), el incremento se explica prácticamente en su totalidad, por el programa de compras.

#### **6. ¿Por qué se suspendió la reducción de la posición vendedora de NDF y la compra de reservas?**

El Consejo acordó suspender, a partir de esta fecha, el proceso de reducción gradual de su posición vendedora en el mercado NDF (contrato de ventas forward por diferencia) y el programa de reposición y ampliación de reservas internacionales, debido a las crecientes tensiones en las condiciones de los mercados financieros globales. A la fecha de la suspensión, de los US\$ 19.110 millones contemplados originalmente en ambos programas, el BCCh acumuló reservas internacionales por US\$ 3.680 millones, y redujo en US\$ 6.434 millones su posición vendedora en el mercado NDF. Con esto, se alcanza un grado de avance del 53% de lo programado y una recuperación de un 66% de los recursos utilizados durante la intervención cambiaria en 2022.

#### **7. ¿En qué consiste la posición vendedora de NDF y qué significa suspenderla?**

En el marco del programa de intervención cambiaria, entre julio y septiembre de 2022 el BCCh realizó ventas en el mercado forward, con el objetivo de aliviar las tensiones que se observaban en dicho mercado. En ese contexto, se acumuló una posición vendedora de NDF que alcanzó los US\$ 9.110 millones, la que fue renovada hasta abril de 2023. A partir de esa fecha, se inició un proceso de desarme gradual del stock a través de un esquema de renovación parcial de los vencimientos programados, a razón de 1/10 mensual, ritmo bajo el cual la posición se cerraría en 10 meses. La suspensión del proceso de desarme gradual de NDF anunciada el 26 de octubre, implica que el stock vigente hasta esa fecha, equivalente a US\$ 2.676 millones, será renovado hasta que las condiciones de mercado permitan retomar el proceso de desarme.

#### **8. ¿Cómo afecta la suspensión de estos programas cambiarios a las capacidades del BCCh?**

Los montos alcanzados en ambos programas (reducción de posición vendedora de forward y compra de reservas), permiten al BCCh fortalecer su posición financiera internacional. Actualmente, además del stock de reservas internacionales disponibles, el BCCh tiene acceso de manera precautoria a la Línea de Crédito Flexible de Fondo Monetaria por US\$ 18.500 millones y a otras líneas complementarias, como las que ofrece el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).