

Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria

Agosto 2022

Pablo García, Vicepresidente



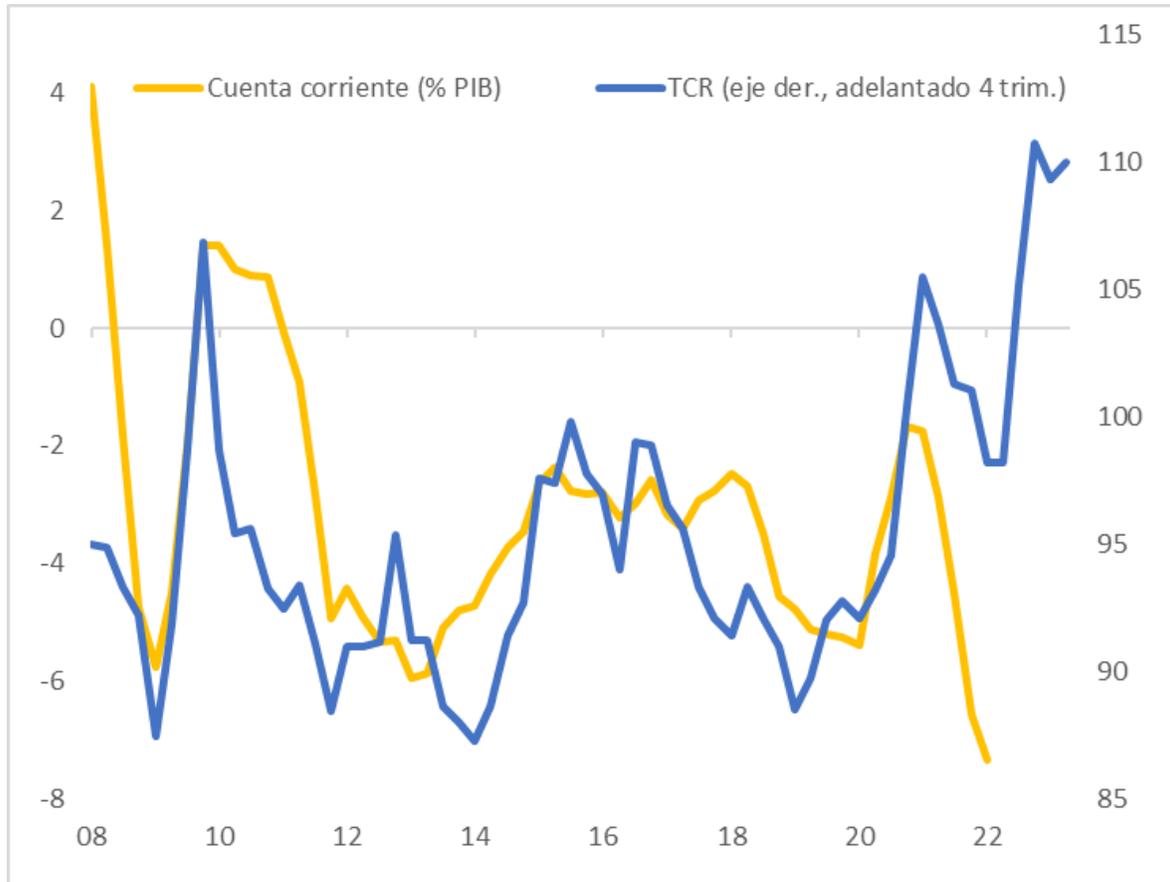
VALLE DE SANTIAGO

Vista desde los Andes

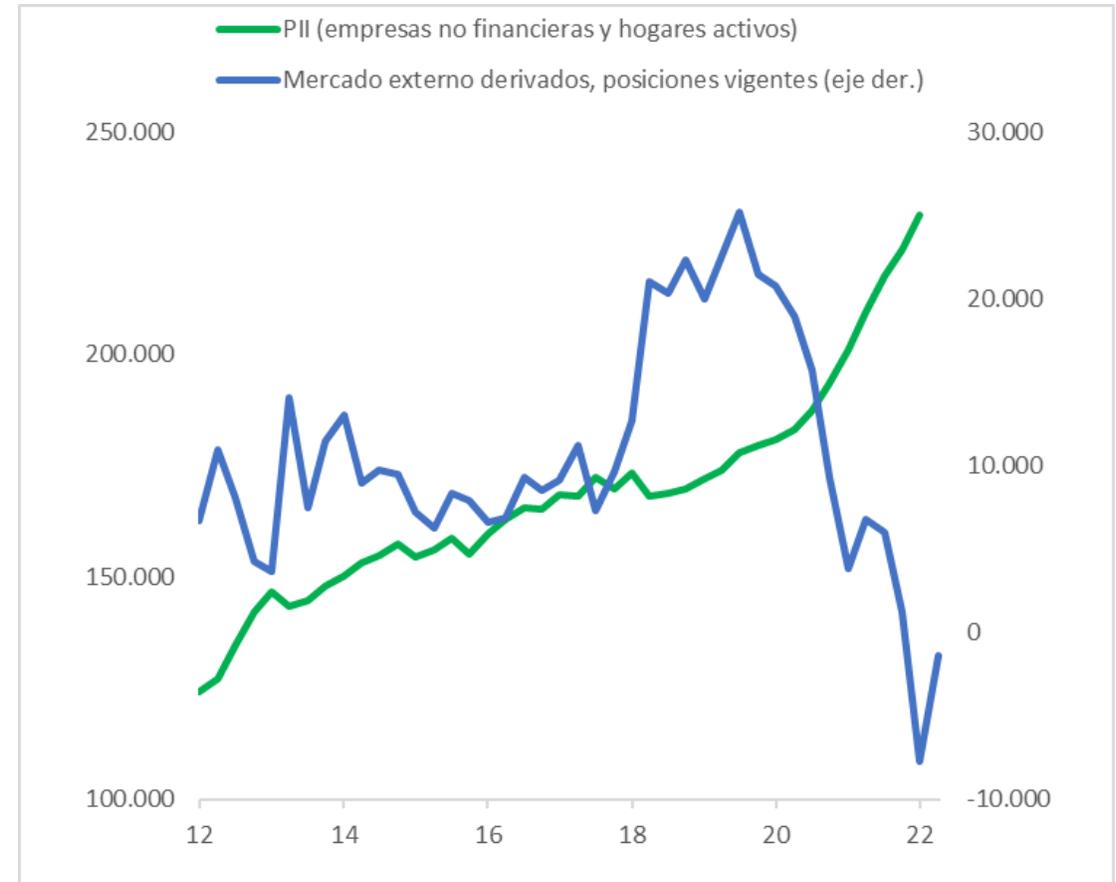
Distintos factores han afectado a la paridad peso dólar en los años recientes.



La depreciación real del peso tiende a anticipar correcciones relevantes en el saldo en cuenta corriente. En la coyuntura actual ello es coherente con el escenario de desaceleración económica hacia 2023



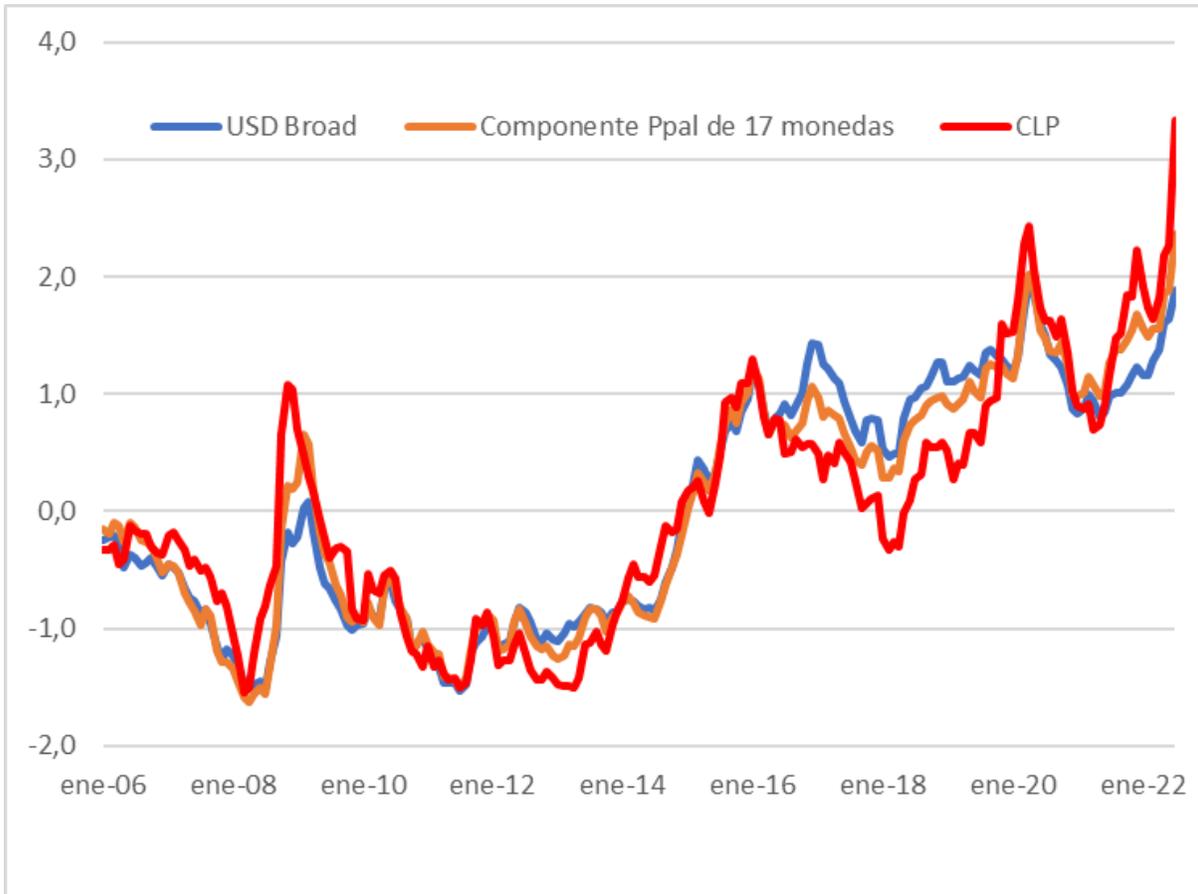
Desde el año 2020 se ha incrementado de manera relevante la tenencia de activos externos por parte de agentes nacionales. Ello ha sido en parte compensado por una posición mas larga por el lado de no residentes en los mercados de cobertura.



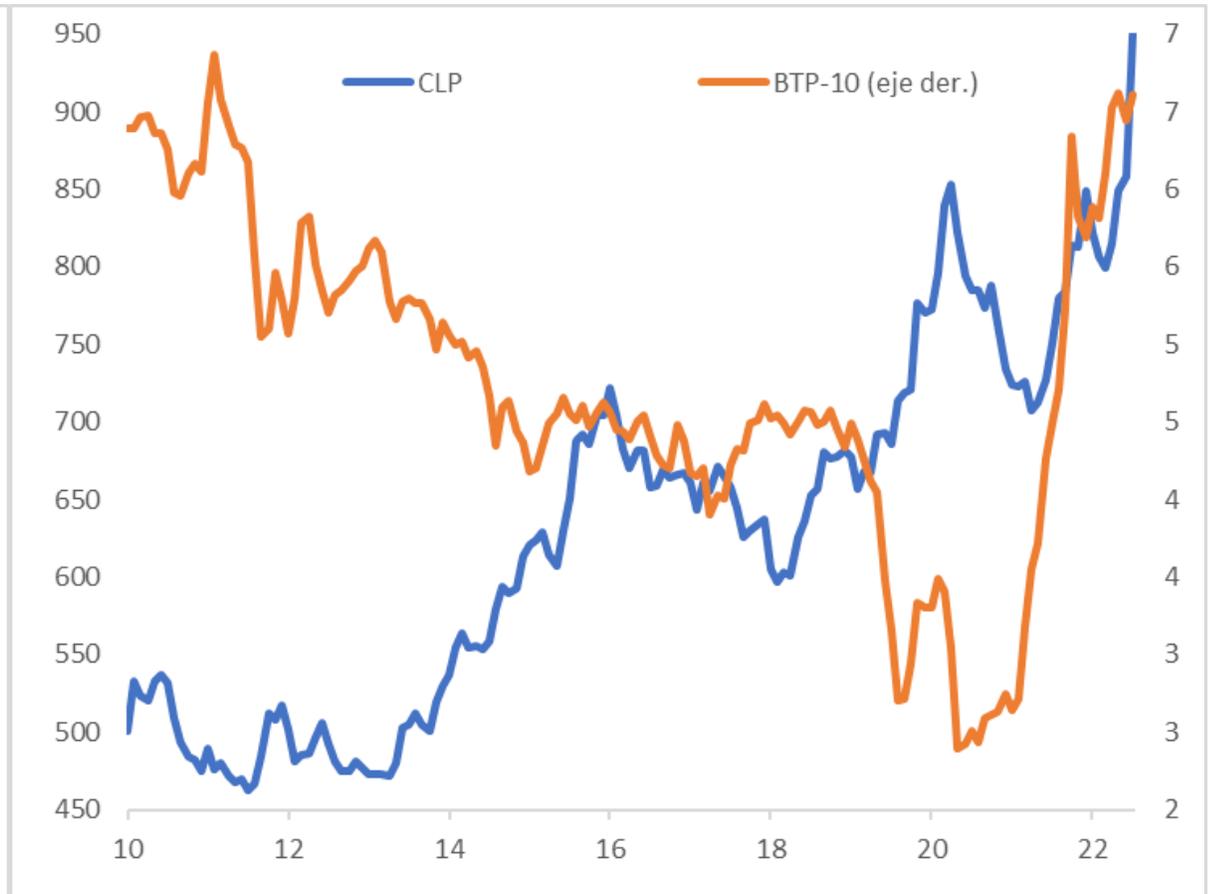
Distintos factores han afectado a la paridad peso dólar en los años recientes.



Las fluctuaciones del peso, al igual que diversas otras monedas de economías pequeñas y abiertas, tienden a seguir los movimientos del dólar multilateral. La depreciación del peso se acentuó durante julio.



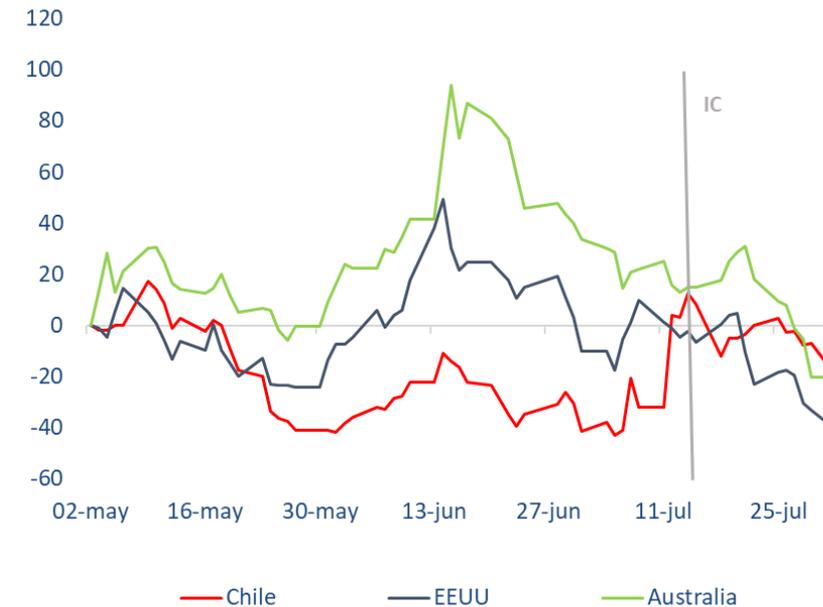
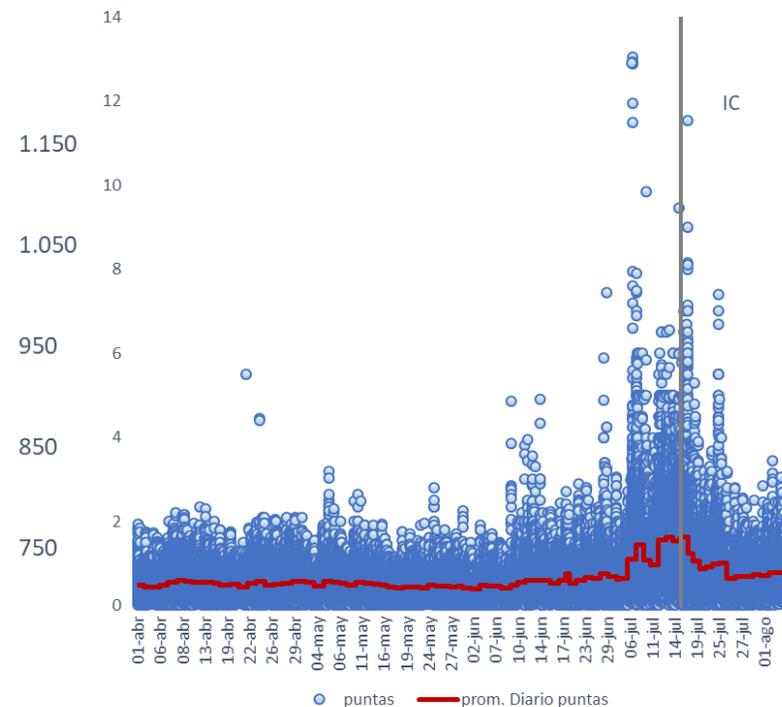
La relación habitualmente negativa entre movimientos del tipo de cambio y las tasas largas se revirtió desde principios del año 2021.



Hacia mediados de julio no sólo el peso se depreciaba de manera significativa, sino que se estaba tensionando la formación de precios y aumentaba el riesgo de contagio a otros segmentos del mercado financiero.



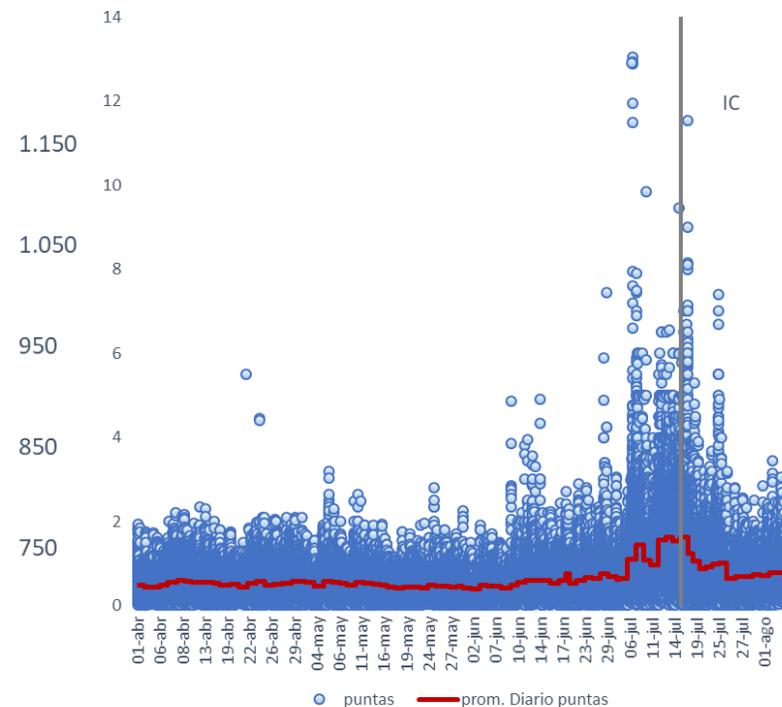
En los días previos a la intervención, se observó junto con la depreciación del peso un incremento relevante de la diferencia entre las puntas de compra y venta, tanto en su promedio como dispersión entre máximos y mínimos observados. Asimismo, en el mercado de renta fija las tasas de interés de largo plazo no siguieron tendencias observadas en comparadores internacionales.



Tras el anuncio y el inicio de la intervención se han logrado mitigar las distorsiones que estaban afectando el mercado cambiario. Diversos indicadores muestran que la conformación de precios ha mejorado en los últimos días y que la volatilidad ha caído.



En los días previos a la intervención, se observó junto con la depreciación del peso un incremento relevante de la diferencia entre las puntas de compra y venta, tanto en su promedio como dispersión entre máximos y mínimos observados. Asimismo, en el mercado de renta fija las tasas de interés de largo plazo no siguieron tendencias observadas en comparadores internacionales.





El BCCh mantiene desde 1999 una política cambiaria de libre flotación y se reserva la posibilidad de intervenir en circunstancias excepcionales.

La intervención cambiaria ocurre cuando se observa que se están produciendo fenómenos que pueden poner en riesgo el normal funcionamiento de los mercados financieros, y no mecánicamente frente a movimientos abruptos del tipo de cambio, puesto que no hay criterios de nivel de tipo de cambio en el esquema de flotación.

A diferencia de las decisiones de política monetaria, que responden a un proceso sistemático y programado de toma de decisiones, la intervención cambiaria, al ser excepcional, no se preanuncia sino que se adopta en el momento en que le Consejo lo considera apropiado.

La experiencia desde 1999 muestra que las circunstancias que pueden gatillar volatilidad cambiaria y requerir una intervención del Banco Central pueden ser muy diversas.



Por lo anterior, las modalidades e instrumentos que materializan la intervención cambiaria buscan proveer instrumentos de cobertura, divisas en el mercado spot, y acceso al financiamiento en dólares a plazo.

Coherente con el esquema de metas de inflación que guía las decisiones de política monetaria, los programas de intervención cambiaria se definen por montos y plazos definidos, y sus efectos monetarios son debidamente esterilizados.

Esto significa que es necesario implementar, en el caso actual, programas de reinyección de liquidez en el mercado monetario vía REPOs, pero en condiciones que no predeterminen la TPM futura.

Aunque hay vasos comunicantes entre las distintas variables macrofinancieras, la política monetaria no tiene como objeto afectar al tipo de cambio en desmedro de la meta de inflación, y la intervención cambiaria no busca incidir en la inflación como sustituto de la política monetaria.

Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria

Agosto 2022

Pablo García, Vicepresidente



VALLE DE SANTIAGO

Vista desde los Andes



bcentral.cl

