

## **MINUTA**

### **PROGRAMA 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 para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios en circunstancias calificadas, y para otros fines relacionados (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía y servir como base para el endeudamiento externo).

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

Las reservas internacionales constituyen una herramienta de política que dispone el Banco Central de Chile (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 los regímenes de tipo de cambio flotante, como tiene Chile, las reservas internacionales se utilizan para proveer liquidez en moneda extranjera a fin de cumplir con los objetivos antedichos.

#### **3. ¿Cuál es un nivel adecuado de reservas internacionales? ¿Cómo lo determina el Banco Central de Chile?**

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. Asimismo, son una herramienta que otorga la capacidad a la autoridad de intervenir ocasionalmente en el mercado cambiario, con el objeto de eliminar la excesiva volatilidad del tipo de cambio, manteniendo al mismo tiempo una política monetaria independiente. Sin embargo, mantener reservas también puede tener costos.

Para determinar el nivel adecuado de reservas, el BCCh considera distintas métricas y modelos, ampliamente reconocidos y utilizados por instituciones internacionales, así como otros bancos centrales del mundo. Dichas métricas se estiman en base a variables relacionadas con los posibles usos de las reservas, por ejemplo, importaciones, deuda de corto plazo, potencial estrés de la Balanza de Pagos, el agregado monetario M1 (monedas y billetes en circulación, cuentas corrientes y cuentas vista), entre otros.

En base a estos criterios orientadores, el BCCh evalúa periódicamente el nivel óptimo de reservas. Actualmente, considera que el nivel de reservas disponibles, reforzado por las líneas de liquidez en moneda extranjera a las que tiene acceso, es el adecuado para cumplir con los objetivos antes señalados. Como referencia, al inicio del programa de acumulación de reservas, el Instituto Emisor estimó que un nivel cercano al 18% del PIB le permitía hacer frente a los riesgos percibidos en ese momento, principios de 2021.

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

El Consejo del BCCh decidió iniciar, en enero de 2021, un programa gradual de reposición y ampliación de reservas internacionales para fortalecer la posición de liquidez internacional del país, en preparación del término de la Línea de Crédito Flexible (FCL) - facilidad de carácter precautorio y temporal – con el FMI en 2022. El objetivo de esta iniciativa fue incrementar el nivel de reservas internacionales hasta alrededor de 18% del PIB.

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

Desde enero hasta el 13 de octubre de este año, fecha en que se suspendió el programa, el BCCh compró un total de US\$ 7.440 millones, lo que equivale al 62% del programa originalmente anunciado. Al mismo tiempo, el stock de reservas se vio acrecentado por otros factores como el incremento en el portafolio de caja y el aumento en la posición de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional. Esto lleva a que, al cierre de septiembre de 2021, la cifra oficial publicada de reservas internacionales totales fuese US\$ 53.309 millones.

El portafolio de caja está constituido por los recursos que mantienen terceros en el BCCh. Su incremento se debe, principalmente, al aumento de los depósitos de los bancos en el Instituto Emisor para hacer frente a los requerimientos normativos de reservas técnica y encaje, así como también producto de la alta liquidez en dólares que existe actualmente en el sistema, parte de la cual se deposita en el BCCh en forma de un instrumento *overnight*. Estos recursos, que al cierre septiembre eran del orden de US\$ 7.000 millones, son exigibles en el más breve plazo posible y constituyen un pasivo para la Institución.

En cuanto a los DEG, el 23 de agosto de 2021, el Fondo Monetario Internacional (FMI) realizó una asignación que, para el caso de Chile, correspondió a un monto equivalente a US\$ 2.371 millones. Esta emisión incrementó el nivel de reservas en el monto indicado y constituye un activo para el BCCh.

#### **6. ¿Por qué se suspende el programa de reposición y ampliación de reservas?**

El Consejo acordó suspender el programa de acumulación de reservas iniciado en enero de este año, en virtud de la evolución reciente del mercado financiero y la disponibilidad de reservas internacionales.