



Ayer casi toca los \$1.000 otra vez

“Un paraguas para parar un huracán” o por qué sirve poco que el Central intervenga el dólar

Las alzas constantes del tipo de cambio acrecentarán la ya acelerada inflación. El problema es que ahora el impulso es externo.

Por Felipe O’Ryan

El dólar spot cotizaba hoy en torno a los \$980, aunque ayer alcanzó los \$997, su nivel más alto desde el 14 de julio, cuando tocó los \$1.051 y obligó al Banco Central (BC) a intervenir el mercado cambiario.

En esa ocasión, el instituto emisor anunció que vendería dólares por un total de US\$25.000 millones hasta el 30 de septiembre, con lo que frenó la escalada. Si bien en el mercado muchos ya dan por sentado que tendremos que acostumbrarnos a un dólar a luca, con todo lo negativo que eso conlleva por ejemplo para la inflación, temen también que una serie de situaciones hoy condicionan que el Banco Central pueda volver a intervenir el mercado para tenerlo bajo control.

“Estas alzas están siendo causadas por factores externos. Vemos al dólar subiendo contra la libra y el euro, también contra monedas de países exportadores como Australia y Brasil. Entonces, aquí hay factores que se le escapan al Central”, comenta el gerente general y socio fundador de Aurea Group, Juan Pablo Morales, que espera un rango de entre los \$900 y \$1.000 por dólar, aunque pensando en que podría llegar a \$1.050 si las condiciones externas empeoran.

“La fuerte alza del dólar a nivel mundial y la inminente recesión a nivel global van a mantener las presiones despreciati-

vas contra el peso y las monedas en el mundo”, agrega el asociado senior trading de Credicorp Capital, Sebastián Puffe, que también cree que el dólar tiene un techo sobre los \$1.000.

El “Dollar Index”, que compara la divisa estadounidense contra una serie de monedas, está en su nivel más alto de al menos cinco años. Esto demuestra en parte, explica el académico del Instituto de Economía UC Alejandro Vicondoa, el

peso de los factores externos en el actual nivel del tipo de cambio en Chile.

“Si en todo el mundo las monedas se debilitan frente al dólar, y esto es por un fenómeno macroeconómico global, intervenir ahora sería como poner un paraguas para parar un huracán: no serviría de mucho”, comenta Vicondoa.

“Parece muy poco probable una nueva intervención en las condiciones actuales. Ayer se anunció que se renovaría el stock de vencimientos de contratos *forwards* hasta mediados de enero 2023, para que no se genere una demanda adicional de dólares, y esta se diluya en el tiempo”, comenta el gerente de Monedas de MBI Inversiones, Eduardo Kutscher.

Joaquín Vial: “Hoy no debería intervenir”

El exconsejero y vicepresidente del Banco Central Joaquín Vial concuerda con que el Banco Central no debería volver a intervenir el mercado del dólar, al menos en el contexto actual.

“El dólar al alza es un fenómeno global. Si Chile interviene hoy, no debería tener ningún efecto. Todos los análisis son escépticos de que pueda pasar algo con una intervención. Cuando sí lo hizo, el Central dijo que había muchos elementos de incertidumbre local, pero ahora vemos que el alza está más relacionada con las tasas en Estados Unidos”, explica Vial. “La única razón que podría justificar un alza

de tasas del Central sería que en Chile se comenzara a ver una dinámica diferente de lo que se ve afuera”, agrega.

Ejemplifica con el caso del yen japonés, que en el año se ha depreciado un 20% frente al dólar. Hace unos días, el Ministerio de Finanzas y el Banco de Japón (banco central) anunciaron una intervención al tipo de cambio que medido de ese país estiman en US\$21.000 millones, el mayor monto en la historia nipona. Queda por ver, dice Vial, el efecto que tendrá en el largo plazo dicha intervención en el yen.



Las opiniones de los expertos van en línea con las del ministro de Hacienda, Mario Marcel, que hoy recordó que la apreciación del dólar es global: “Las intervenciones no tienen mucha capacidad, no tienen ninguna capacidad de influir”.

Eso sí, que el Central no pueda intervenir para frenar al tipo de cambio no quiere decir que le sirva un dólar alto. Los expertos explican que si la moneda estadounidense estuviese fuera de control podría comenzar a tener efectos no solo en la inflación, sino también en las empresas y en todo el sistema económico nacional.

Si el dólar sigue subiendo, y supera su anterior marca de \$1.050, manteniéndose en ese nivel por meses, las cosas se complicarían realmente para el Central.

¿En qué escenario si intervendría?

Si bien los expertos concuerdan en que hoy una intervención del BC tendría poco sentido, algunos creen que hay ciertos escenarios que sí podrían forzar una acción del ente rector. Estos escenarios pesimistas podrían obligar al BC a “quemar” reservas para intentar contener el dólar, aunque sea en el corto plazo.

“El dólar puede desestabilizar a una serie de empresas, como aquellas con deudas en dólares e ingresos en pesos, o que tienen que pagar otras cosas en dólares, pero tienen ingresos en pesos. Con un dólar que esté demasiado volátil —independiente de si está sobre \$1.000 o no, pero que tenga giros demasiado violentos—, las empresas no pueden planear y funcionar bien a largo plazo. Eso te generaría un problema financiero y ahí podría abrirse una posibilidad de intervención en el precio”, comenta Vicondoa de la UC.

Morales, de Aurea Group, concuerda con el académico, y ve probable una intervención del BC solo en ciertos escenarios. “Será importante ver no que el dólar supere los \$1.000, sino que cómo lo supere. Si sigue subiendo, pero solo unos pesos al día, en línea con el Dollar Index, es poco probable una intervención. Si sube \$50 un día, cae \$40 al otro, y sube \$30, y se desalinea de sus modelos, el BC podría entrar”.

“Solo si las condiciones de devaluación del peso o valor de dólar pusieran en riesgo el buen funcionamiento de la economía chilena, el ente emisor se vería en la obligación de intervenir, cumpliendo

con su propósito institucional, abriendo la ventana a posibles intervenciones spot o de acción corta hasta enero 2023”, cree el director de finanzas corporativas de OpenBBK, Álvaro Acosta.

La otra opción que le quedaría al BC, si decide no vender dólares, es tratar de parar la inflación con un alza de tasas violenta. “O intervienen el mercado, que no funciona, o suben las tasas y golpean con fuerza la economía el 2023. Sea como sea, es complejo”, agrega un economista que conoce el funcionamiento del BC.