

# TODO EN UN MES

## Los hitos del dólar en su carrera desenfrenada que obligaron al Banco Central a intervenir

**Hace 30 días, el viernes 17 de junio, la divisa rompió el récord alcanzado tras el triunfo de Gabriel Boric y cerró en \$ 877. El jueves llegó a \$ 1.051, subió \$ 40 en un solo día, y \$ 174 en cuatro semanas. La descontrolada racha alcista llevó al Banco Central a anunciar una inyección de hasta US\$ 25 mil millones. Entre medio, sufrió llamados del gobierno y economistas. La medida tuvo efectos este viernes: el precio cayó \$ 72, la baja más abrupta de la historia. Y regresó a \$ 979.**

VÍCTOR GUILLOU

**H**ace un mes, el dólar interbancario se cotizaba en una punta vendedora de \$857,78 en el mercado local. Treinta días después, llegó a sobrepasar los \$1.000.

En el intertanto, pasó de todo: el cobre cayó con fuerza, la Reserva Federal de los Estados Unidos aplicó su alza de tasas más fuerte desde 1994 y los mercados internacionales se hundieron ante los temores de una recesión global. Por su parte, la inflación en Chile, con 12,5% anual, y en el mundo se ha acelerado hacia niveles históricos.

Y aunque pareciera que fueran años, los hitos que marcaron la desenfrenada carrera del dólar en Chile solo se concentran en 30 días. Claro, porque hasta el pasado 17 de junio, el nivel más alto de la divisa se había registrado justo el día después del triunfo del Presidente Gabriel Boric.

Ese lunes 20 de diciembre, el valor del billete se empinó hasta los \$ 876, con un salto de \$ 29. Ese día marcaba la jornada de mayor volatilidad para la moneda desde el 6 de noviembre de 2008, en plena crisis financiera. En ese entonces, la caída de Lehman Brothers había revuelto a los mercados de todo el mundo y el tipo de cambio se apreció \$49,37 en Chile. Una marca que este jueves estuvo a punto de quebrarse.

El repaso de los hitos del último mes parte con la Reserva Federal. Su decisión de elevar



los tipos en 75 puntos base, adoptada el 15 de junio. A los días siguientes, el dólar comenzó a marcar una clara presión alcista (ver gráfico). Ya en ese entonces, el dólar se fortalecía también a nivel global. El dollar index, una medida de la divisa norteamericana frente a una canasta de las monedas más relevantes del mundo, alcanzaba los 105,16 puntos. El 20 de diciembre marcaba 96 puntos.

● **17 de junio.** Ese viernes, dos días después del alza de la tasa en los Estados Unidos, la moneda en Chile quebró un nuevo máximo histórico en Chile al cerrar en una punta vendedora de 877,28 pesos, elevando su precio en \$10,42 solo ese día. Para ese entonces, el cobre ya cotizaba en US\$ 4,12 la libra. El máximo histórico había ocurrido tres meses antes, con un precio récord de US\$ 4,86 la libra. La correlación entre dólar y cobre - que se había desalineado durante el último año - volvía ahora a su tradicional ecuación inversamente proporcional.

De ahí en adelante, las voces que sugirieron intervenir fueron en aumento. El economista jefe de Scotiabank, Jorge Selaive, planteó ese viernes en Twitter que las "campañillas de intervención cambiaria podrían comenzar a sonar al aproximarnos a \$ 900". Luis Felipe Alarcón, economista jefe de EuroAmerica, dijo a *Pulso* que la entidad comandada por Rosanna Costa debía intervenir verbalmente con "algún comunicado o comentario de alguna de sus autoridades".

● **22 de junio.** Después de un fin de semana largo, la divisa cerró el miércoles en 888,90 pesos, otro nuevo máximo histórico en solo días. En la jornada, se apreció un 1,51% frente al día previo, con un alza de \$ 13,25. Y el cobre pierde el piso de los US\$ 4 la libra y se cotiza a US\$ 3,95 la libra, un 3,01% menos que el día previo.

Miércoles y jueves habló el vicepresidente del Banco Central, Pablo García, quien expuso razones para no intervenir. Entre otras cosas, porque la Reserva Federal estaba subiendo las tasas de interés mucho más rápido de lo previsto y el alza respondía más bien a fenómenos globales. "El dólar en el mundo se fortalece (...) Todas las monedas del mundo se han tendido a depreciar frente al dólar", recordaba.

● **24 de junio.** Otro viernes de récords. La divisa cerró en \$ 918,32. Subió cuarenta pesos en una semana y el metal rojo continuaba su caída libre, cayendo un 3,47%. El gobierno decidió actuar y anunció la liquidación de US\$ 5.000 millones en el mercado local, provenientes de la caja fiscal. La inyección de recursos se haría en un período de 60 días, a razón de un máximo diario de US\$ 200 millones. Aunque Hacienda justificó su decisión en la necesidad de financiar en pesos el gasto fiscal, y entonces había que liquidar dólares, la expectativa era que su anuncio presionara a la baja la divisa.

El martes 28, otra vez tras un feriado, el mercado abrió a la baja, siguiendo el anuncio de Hacienda, y bajó solo \$ 6, a \$ 912. Pero todo se diluyó en un día: el miércoles el mercado ya había olvidado el anuncio de Teatinos 120 y volvió a empinarse a otro récord: \$ 925. Ese mismo miércoles el conse-



“El Banco Central ha actuado usando sus facultades. Como sabemos, el BC es responsable de la política cambiaria en Chile y lo ha usado con el propósito de cumplir sus objetivos”.

**MARIO MARCEL**  
Ministro de Hacienda



“Lo que vimos en la última semana y media fueron movimientos muy difíciles de asignar; está más que explicado que el Central haya hecho lo que hizo (...) Yo habría subido la tasa un poquito más en la reunión de antes de ayer (jueves)”.

**RODRIGO VALDÉS**  
Exministro de Hacienda

### LOS HITOS QUE MARCARON EL ALZA DEL DÓLAR EN EL ÚLTIMO MES Y SU CORRELACIÓN CON LA CAÍDA DEL COBRE



FUENTE: Bloomberg/Cochilco/Futo

LA TERCERA

jero del Central, Luis Felipe Céspedes, volvió a sumarle calma. En una charla organizada por la Cámara Chilena Norteamericana de Comercio, AmCham Chile, insistió en el efecto de la Fed y la baja del cobre en el alza del dólar. “Nosotros hemos intervenido en situaciones cambiarias cuando hemos visto que se han generado efectos muy particulares, muy excepcionales, porque como principio, el de flotación cambiaria es muy importante”, resaltó.

Los voces disidentes crecían. El economista Gonzalo Sanhueza, exintegrante del Consejo Fiscal Autónomo, afirmaba que entre otras razones, la escalada del dólar obedecía a un BC pasivo y recordó las declaraciones de los consejeros. “Creo que eso le quitó el techo. Los especuladores toman posiciones y ellos piensan que si el Banco Central puede intervenir eso los limita, pero cuando dice que no va a intervenir, entonces no tiene techo el valor del dólar”, sostuvo. “Se le pasó el momento de la intervención verbal y va a tener que intervenir directamente”, agregó.

#### Habla Marcel

● **6 de julio.** Al mediodía de ese miércoles, el dólar por primera vez se cotizó en \$1.000. Fue el valor intrada, tras una escalada cercana a los \$50 en unas pocas horas. El cobre había caído ya a US\$3,41. A las 13:30, el ministro de Hacienda, y ex presidente del Banco Central, Mario Marcel, habló en Valparaíso. “Sería oportuno que pudiera compartir su propio

diagnóstico sobre lo que está ocurriendo”, dijo el titular de Tuitos 120, en un inédito emplazamiento al Banco Central del que más tarde se arrepentiría. Este jueves, casi una semana después, admitió en CNN que “quizá la manceba de decirlo no fue la más elegante”. Sobre todo porque el BC no podía responder: a días de su siguiente reunión de política monetaria, sus autoridades estaban en período de silencio.

El Banco Central seguiría acumulando presión del mercado. El gerente general de Gemínes, Tomás Izquierdo, decía que la autoridad monetaria había quedado “un poco rezagada” y consideró “pencoso” que el “ministro de Hacienda tenga que golpear la puerta al Banco Central y decir espero que se pronuncie sobre esto”.

● **7 de julio.** La ministra secretaria general de gobierno, Camila Vallejo, agregó pelos a la sopa: “Nosotros no manejamos la política cambiaria. Eso le corresponde al Banco Central como organismo autónomo”. Pero al sumarse a Marcel, fue un poco más allá y pidió al ente emisor “tomar medidas”. El viernes 8, Vallejo debió aclarar sus dichos y Marcel la justificó diciendo que “hay ciertas autoridades que no están familiarizadas” con temas económicos. Pero el daño estaba hecho. Dos ex presidentes del BC salieron a defender la autonomía del organismo: Rodrigo Vergara consideró imprudentes los llamados y Vittorio Corbo afirmó que no correspondía que “el gobierno le pida tomar medidas”. Lo mismo plantearon luego José

de Gregorio y Rodrigo Valdés, quienes sumaron a Nicolás Grau, ministro de Economía, a las críticas. “Las declaraciones de los ministros Marcel, Vallejo y Grau respecto del dólar y el Banco Central constituyen un profundo error”, escribieron.

#### De intervención a intervención

● **11 de julio.** Fue este lunes y el Banco Central salió a entregar su esperado diagnóstico. En su comunicación, calificada como intervención verbal, apuntó a que la “incertidumbre local ha permanecido elevada” y mostró su “especial preocupación” ante los episodios de volatilidad “inusualmente altos en los últimos días”. Y advirtió que podía intervenir si le escalada obstaculiza “la formación de precios del mercado cambiario” y tensionaba “la evolución de otros sectores del mercado financiero”. La intervención del BC fue inocua y se demostró ineficaz un día después.

● **12 de julio.** La acción verbal del ente autónomo fue desoída por completo y el dólar cerró el martes por primera vez sobre los \$1.000. La sesión finalizó en 1.018,24 pesos. El cobre se hundió a US\$3,45 la libra. Y para entonces, el dólar ya había sobrepasado la paridad con el euro, situación que se acrecentaría tras el sorpresivo dato inflacionario en Estados Unidos, cuya inflación anual llegó al 9,1% en doce meses.

● **14 de julio.** El jueves -un día después de que el BC subiera la tasa de Interés a 9,75%- el dólar tocó otro máximo histórico: \$1.051.

En el día llegó a subir 51 pesos, pero cerró con un avance de \$40 en un solo día. El cobre ya se cotizaba a US\$3,27. La cotización, decían los economistas, ya no tenía techo. Entrevistas concedidas en la tarde de ese día a Pulso reflejaban la incredulidad. El economista Alejandro Fernández decía que los especuladores le estaban “tocando la oreja” al Central, y Patricio Rojas afirmaba que el BC había dejado al mercado con gusto a poco.

El Banco Central se reunió de modo extraordinario y pasó de la intervención verbal a la directa: anunció que inyectará hasta US\$25 mil millones hasta el 30 de septiembre. En su comunicación, reiteró que la incertidumbre local “permanece elevada” y adujo que la depreciación del peso “se ha dado con una intensidad y volatilidad inusualmente altas, lo cual ha tensionado la formación de precios del mercado cambiario”. A ello, agregó que “la persistencia de este escenario eleva la probabilidad que se generen distorsiones significativas en el funcionamiento del mercado financiero en general”.

La intervención, finalmente, logró aplacar el precio del dólar en un modo significativo. Así, recortó \$72 pesos en la sesión de ayer, su mayor caída histórica, cerrando en \$979. Y todo pese a que el cobre sigue en caída libre: ya va en US\$3,17, un tercio menos su peak de abril. El principal producto de exportación chileno ha descendido US\$1,69 por libra en solo tres meses. ●