

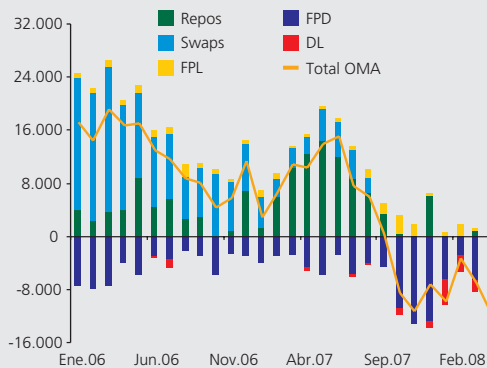
Recuadro II.2: Herramientas del Banco Central de Chile para la administración de la liquidez

El principal componente operacional de la política monetaria del Banco Central es el conjunto de transacciones que realiza para acercar la tasa de interés del mercado interbancario *overnight* a la TPM. El resto de las tasas del sistema son determinadas por el mercado. Para que la tasa interbancaria se sitúe en este nivel deseado, el Banco opera en el sistema afectando la liquidez, utilizando diversos instrumentos.

Adicionalmente, el Banco proyecta las necesidades de liquidez del sistema y determina un esquema de ajuste de estas en la programación monetaria mensual. En ella se anuncian las licitaciones periódicas de PDBC y las operaciones de mercado abierto programadas, mediante las cuales se compran o venden instrumentos para inyectar o retirar liquidez.

Gráfico II.11

Operaciones monetarias
(miles de millones de pesos)



Fuente: Banco Central de Chile.

El Banco además posee la facultad de efectuar operaciones de mercado abierto a su discreción, para enfrentar cambios inesperados en el nivel de liquidez. El plazo y las condiciones financieras de estas son establecidos por el Banco y anunciados con anticipación, para lograr el efecto deseado, acorde con lo estipulado en el Compendio de Normas Financieras (CNF). Asimismo, existen las facilidades permanentes de liquidez y depósito, a un día plazo, como herramientas complementarias de administración de liquidez disponibles para los bancos. Las operaciones discrecionales se utilizan para el ajuste fino o temporal de liquidez, y pueden ser contractivas o expansivas.

En la práctica reciente, el Banco Central ha utilizado principalmente las siguientes herramientas:

- Operaciones de compra de títulos de crédito con pacto de retroventa (*repos*): los instrumentos elegibles son títulos de crédito del Banco Central y de otras entidades aprobadas por el Banco^{12/}. Los plazos habituales son 1, 7 y 14 días.
- *Swap* de monedas: operación de compra/venta de moneda extranjera con una venta/compra simultánea a futuro por el mismo monto. Los plazos habituales son 7 y 14 días.
- Depósitos de liquidez (DL): recepción, de manera discrecional por parte del Banco Central, de depósitos constituidos por bancos. Actualmente, se remuneran a la TPM, y los plazos habituales son 1 y 7 días.
- Facilidad permanente de liquidez (FPL): se emplea para amortiguar el déficit transitorio de liquidez. El Banco Central realiza una compra con pacto de retroventa sobre los instrumentos autorizados en el CNF. Actualmente, la tasa de interés cobrada es TPM más 25 puntos base. No tiene límites cuantitativos, salvo la disponibilidad de colateral del solicitante. Como su nombre lo indica, su disponibilidad es permanente.
- Facilidad permanente de depósito (FPD): permite a los bancos reducir excesos transitorios de liquidez. El Banco Central recepciona depósitos en moneda nacional constituidos por los bancos, a los cuales remunera la TPM menos 25 puntos base. Su disponibilidad es continua.

En el período de enero del 2006 a la fecha, el monto neto de las operaciones monetarias pasó de inyectar a retirar liquidez (gráfico II.11). Ello como resultado del aumento paulatino de liquidez en el sistema financiero desde junio del 2007 en adelante, en parte debido a la derogación de la reserva técnica^{13/}.

En cuanto a su composición, cesaron las operaciones *swaps*, disminuyeron las operaciones *repo* y se observaron operaciones de depósitos de liquidez, movimientos coherentes con los mayores niveles de liquidez observados en este mercado.

^{12/} A los instrumentos presentados como colaterales para las operaciones monetarias y facilidades permanentes se les aplica un porcentaje de descuento en función de su naturaleza.

^{13/} Véase recuadro IV.1, *Informe de Estabilidad Financiera*, primer semestre 2007.