



Preguntas y respuestas sobre el programa de acumulación de reservas aprobado en la sesión de la Junta Directiva de julio de 2026

1. ¿Por qué se decidió iniciar un programa de acumulación de reservas si las reservas actuales son adecuadas?

Las reservas internacionales son un seguro para el país. Permiten contar con recursos en moneda extranjera para enfrentar episodios de incertidumbre internacional, facilitar el acceso a financiamiento externo y fortalecer la confianza de inversionistas, acreedores y agentes económicos en Colombia.

La decisión es preventiva. Las reservas internacionales siguen siendo adecuadas para atender las necesidades externas del país y respaldar la economía frente a choques externos, pero durante el último año se redujo el margen de holgura de varias métricas de suficiencia que monitoreamos. El deterioro se explica principalmente por mayores amortizaciones proyectadas de la deuda externa y otras necesidades de financiamiento.

2. ¿Esta decisión significa que el Banco considera insuficientes las reservas?

No. Las reservas internacionales continúan siendo adecuadas para atender las necesidades externas del país y respaldar la economía frente a eventuales choques externos. La decisión de acumular reservas no responde a una situación de insuficiencia, sino a una estrategia preventiva para fortalecer la liquidez externa y preservar márgenes adecuados de protección para el futuro.

En los últimos años, algunas métricas internacionales de suficiencia de reservas han mostrado una reducción de sus márgenes de holgura, principalmente porque han aumentado las necesidades potenciales de financiamiento externo de la economía. Por ejemplo, el indicador ARA del FMI, una de las referencias más utilizadas a nivel internacional, se ha ubicado recientemente alrededor de 1,14, un nivel que sigue siendo adecuado, pero más cercano al límite inferior del rango recomendado (entre 1 y 1,5).

Por esta razón, la Junta consideró conveniente actuar de manera anticipada y gradual para mantener una posición externa sólida y reforzar la capacidad de respuesta de la economía colombiana frente a posibles choques futuros

3. Si las reservas han aumentado en los últimos años, ¿por qué acumular más?

Las reservas internacionales han aumentado en los últimos años gracias a distintos factores, entre ellos los rendimientos obtenidos sobre los activos financieros en los que están invertidas. Sin embargo, no es prudente suponer que esos resultados se mantendrán indefinidamente. Las

perspectivas de rentabilidad de los mercados internacionales podrían ser menos favorables en los próximos años. Por esta razón, el Banco considera conveniente fortalecer las reservas ahora, de manera gradual y preventiva.

En términos sencillos, es mejor fortalecer el seguro cuando las condiciones son favorables que esperar a que aparezcan episodios de tensión o incertidumbre.

4. ¿Cómo se relaciona esta decisión con la confianza de los mercados?

Un nivel adecuado de reservas contribuye a respaldar la capacidad del país para atender obligaciones externas, responder a choques y preservar el acceso del país al financiamiento externo. El objetivo del programa es fortalecer esos colchones de manera preventiva, gradual y transparente.

5. ¿Qué mensaje envía esta decisión a los mercados?

Esta decisión refleja una gestión prudente y preventiva de la posición externa del país. El Banco busca fortalecer gradualmente las reservas internacionales aprovechando condiciones normales de mercado, con el fin de preservar la capacidad de respuesta de la economía colombiana frente a eventuales choques externos futuros. Con esto refuerza la confianza de inversionistas y prestatarios internacionales y facilita el financiamiento externo del país.

La medida es coherente con el régimen de tasa de cambio flexible, no altera la orientación de la política monetaria y busca reforzar los fundamentos que contribuyen a la estabilidad macroeconómica del país.

De completarse el programa, las reservas internacionales ascenderían aproximadamente a USD 73,73 mil millones.

6. ¿Por qué acumular reservas si el país ya cuenta con acceso a financiamiento externo?

Las reservas son activos líquidos de disponibilidad inmediata y funcionan como una línea adicional de respaldo ante choques externos. El acceso a financiamiento puede volverse más costoso o restringirse precisamente durante episodios de estrés; por esta razón, ambos elementos se complementan.

7. ¿Por qué algunas métricas de reservas internacionales se han deteriorado en los últimos años?

Las métricas de suficiencia de reservas no dependen únicamente del nivel de reservas internacionales. También consideran el tamaño de la economía y las necesidades potenciales de financiamiento externo del país.

Aunque las reservas son hoy mayores que hace algunos años, también han aumentado algunas necesidades potenciales de financiamiento externo de la economía. Como resultado, la capacidad de cobertura que ofrecen las reservas frente a ciertos riesgos externos es relativamente menor que la observada en el pasado.

Por esta razón, el Banco considera conveniente fortalecer gradualmente las reservas para preservar márgenes adecuados de protección y mantener la resiliencia de la economía colombiana frente a choques externos.

8. ¿Por qué el monto es de hasta USD 4.000 millones?

El monto se deriva de una evaluación conjunta de las principales métricas de suficiencia de las reservas. La alternativa de USD 4.000 millones ofrece un balance favorable entre el fortalecimiento de las distintas métricas de suficiencia de las reservas, el costo financiero en el balance del BanRep y la flexibilidad necesaria para asegurar un suministro adecuado de liquidez a la economía compatible con la tasa de interés establecida por la JDBR.

9. ¿Por qué no un monto menor o mayor?

Un monto menor produciría una mejora más limitada de los márgenes de cobertura, y uno mayor tendría beneficios adicionales, pero también mayores costos financieros y consideraciones más exigentes sobre la gestión de la liquidez. La Junta consideró que USD 4.000 millones ofrece el balance más adecuado.

10. ¿El Banco comprará necesariamente los USD 4.000 millones completos?

No necesariamente. El monto es un máximo autorizado. La acumulación efectiva dependerá de la demanda por las opciones, de que se cumpla la condición de ejercicio y de las decisiones de los tenedores de las opciones.

11. ¿Es grande este programa de acumulación?

El programa contempla acumular reservas internacionales por hasta USD 4.000 millones de manera gradual.

Aunque se trata de un monto importante, representa una fracción limitada del total de reservas internacionales del país y se ejecutará de forma escalonada mediante mecanismos previamente anunciados al mercado.

Los USD 4.000 millones equivalen aproximadamente al 6% del nivel actual de reservas internacionales.

12. ¿El Banco está tratando de afectar la tasa de cambio?

No. El programa no busca fijar ni alcanzar un nivel específico de la tasa de cambio. Colombia mantiene un régimen de flexibilidad cambiaria, en el que la tasa de cambio cumple un papel de ajuste frente a choques externos. La acumulación tiene como objetivo fortalecer las reservas internacionales.

La acumulación mediante opciones put permite que las compras se adapten a la evolución de las condiciones del mercado. En particular, las opciones solo se podrían ejercer si la TRM se encuentra por debajo de su promedio de 20 días, por lo cual se esperaría que las compras se realicen principalmente en episodios de apreciación.

13. ¿Esta decisión contradice una decisión de aumentar la tasa de interés de referencia?

No. Los dos instrumentos tienen objetivos distintos y son compatibles entre sí. La tasa de interés de política responde al objetivo de conducir la inflación a la meta, mientras que la acumulación de reservas busca fortalecer preventivamente la liquidez externa del país.

Las compras de dólares generan una inyección de liquidez en pesos, pero el Banco de la República cuenta con instrumentos para neutralizar ese efecto cuando sea necesario. Este proceso se conoce como esterilización.

A través de sus operaciones de manejo de liquidez, el Banco puede mantener condiciones monetarias acordes con las decisiones de política monetaria adoptadas por la Junta Directiva.

Por tanto, el programa de acumulación de reservas no implica cambios en las tasas de interés ni en la orientación de la política monetaria.

14. ¿El programa tendrá incidencia en el nivel de la tasa de interés o en la postura de la política monetaria?

La acumulación de reservas internacionales y la política monetaria tienen objetivos diferentes. Mientras la acumulación de reservas busca fortalecer la capacidad del país para enfrentar choques externos, la política monetaria continúa orientada al cumplimiento de la meta de inflación y al mantenimiento de una inflación baja y estable. El Banco cuenta con las herramientas necesarias para cumplir ambos objetivos de manera consistente.

15. ¿Cómo se ejecutará el programa?

Las compras se realizarán de manera gradual y transparente y mediante un mecanismo previamente anunciado al mercado.

El Banco utilizará subastas de opciones de acumulación de reservas internacionales, un mecanismo que permite a los participantes del mercado vender dólares al Banco únicamente cuando se cumplen las condiciones establecidas en las reglas del programa.

Este esquema ofrece varias ventajas. En primer lugar, brinda transparencia y previsibilidad sobre la forma en que se ejecutará la acumulación de reservas. En segundo lugar, permite que las compras se realicen de manera gradual y ordenada, evitando interferir en el funcionamiento normal del mercado cambiario. Finalmente, favorece que las adquisiciones de divisas se concentren en momentos en los que hay una mayor disponibilidad de dólares en el mercado.

De esta manera, el Banco puede fortalecer las reservas internacionales respetando el régimen de tasa de cambio flexible y sin perseguir un nivel específico de la misma.

El programa prevé subastas por hasta USD 400 millones mensuales, sujetas a las condiciones establecidas en el mecanismo.

16. ¿Por qué usar opciones?

Porque las opciones permiten una acumulación gradual, transparente, ordenada y condicionada a la dinámica del mercado. La experiencia de 2024 mostró que este mecanismo permitió realizar compras sin alteraciones relevantes en el funcionamiento del mercado cambiario y de forma compatible con la postura de política monetaria.

17. ¿Puede suspenderse el programa?

Solo si se presentan circunstancias excepcionales en el mercado cambiario que así lo justifiquen. El BanRep, en todo caso, podrá determinar su reanudación cuando dichas condiciones hayan sido superadas.

18. ¿Por qué hacerlo ahora y no esperar?

Las proyecciones sugieren que, sin nuevas compras, los márgenes de suficiencia podrían seguir reduciéndose. Actuar preventivamente permite reforzar la capacidad de respuesta externa antes de que se materialicen choques o se configure una situación de insuficiencia de las reservas. Además, las condiciones actuales de liquidez y de funcionamiento del mercado son compatibles con una implementación gradual y ordenada.

19. ¿Qué aprendió el Banco del programa de 2024?

El programa de 2024 es el antecedente más relevante y demostró que el mecanismo puede funcionar de manera gradual y ordenada. Se ejecutó mediante subastas mensuales de opciones put de acumulación, permitió acumular prácticamente la totalidad del objetivo anunciado en diez meses y no se identificaron alteraciones relevantes en el funcionamiento del mercado cambiario ni en la implementación de la política monetaria. También mostró la importancia de comunicar explícitamente el objetivo y monitorear el funcionamiento del mecanismo.