

EDITORIAL

POLÍTICA MONETARIA: RUIDOS DE CORTO PLAZO

Agosto no ha sido fácil para el Banco Central. A la incertidumbre externa, que ya es parte del paisaje, se sumó una sorpresa inflacionaria de magnitud no despreciable, las declaraciones poco alineadas con el accionar del Consejo de su vicepresidenta y cierto grado de confusión producto del anuncio de una intervención prolongada en el mercado cambiario.

La inflación de julio fue de 0,9%, tres décimas por sobre lo esperado, sorpresa que tuvo su origen principalmente en el comportamiento de los alimentos, y que significó que la inflación sin volátiles volvió a 4% en 12 meses, lo que no se veía desde enero. Esto llevó a que el mercado retrasara hasta fines de año la estimación de la fecha en que el Banco Central implementaría su segunda reducción de la Tasa de Política Monetaria. Lo curioso es que la expectativa contrasta con el anuncio de la vicepresidenta del Banco, Stephany Griffith-Jones, sobre una próxima baja en septiembre, y un probable segundo movimiento a inicios de 2026. Fue llamativo, porque difiere de la política habitual y razonable del Consejo de no hacer este tipo de anuncios en forma previa, lo que genera ruido en el mercado, algo que normalmente el ente rector evita a toda costa.

Tal desprolijidad no fue lo único que llamó la atención

del mercado en estos días. A principios del mes, el Consejo del Banco Central anunció un programa de acumulación de reservas internacionales por hasta US\$ 25 millones diarios por un plazo de tres años. El objetivo señalado es cambiar la composición de las fuentes de liquidez internacional del banco, aumentando la proporción de reservas propias. La política parece razonable y, de hecho en los últimos dos años, el FMI ha realizado recomendaciones explícitas al Banco Central de Chile para que retome y mantenga

un programa de acumulación de reservas internacionales, con el fin de robustecer la capacidad del país para enfrentar shocks financieros externos de manera más sólida.

Sin embargo, y a pesar de que el instituto emisor estableció que no se trata de una intervención cam-

biaria, el timing llamó la atención, debido a la tendencia alcista que venía mostrando el tipo de cambio desde fines de julio. Aunque se estableció que la intervención no era una señal en materia de precios, llamó la atención que la política se anunciara cuando el peso chileno se estaba depreciando, sin fundamentos claros.

De todas formas, y más allá de la importancia de evitar estos ruidos innecesarios, es destacable el hecho de que las expectativas de inflación del mercado siguen muy alineadas con la meta. La elevada credibilidad del Banco Central es un activo clave del país, muy necesario de cuidar.

La sorpresiva inflación de julio las declaraciones de la vicepresidenta del BC y la acumulación de reservas han sorprendido al mercado.