LITORALPRESS

Fecha: 07-03-2026
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: Kevin Cowan, consejero del Banco Central: "Los mercados parecen estar incorporando que el conflicto podría tener una duración mayor"

Pág. : 10
Cm2: 674,7

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

Kevin Cowan, consejero del Banco Central: "Los mercados parecen estar incorporando que el conflicto podría tener una duración mayor"

En su primera entrevista en el cargo, el economista enfatiza que aún es "prematuro" sacar conclusiones respecto al impacto del conflicto en Medio Oriente tanto para el escenario externo como local.

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO Y ROSSANA LUCERO

Cerca de 12 años han transcurrido desde la última vez que Kevin Cowan pisó el Banco Central como funcionario. En dicha oportunidad, julio de 2014, abandonó su cargo como gerente de la estratégica División de Política Financiera para arribar al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en Washington.

Tras una vuelta larga, que incluyó un paso como comisionado y vicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), el pasado 5 de enero este economista de la Universidad Católica, con un doctorado en el MIT, volvió al instituto emisor, ahora como consejero por los próximos 10 años.

En su primera entrevista en el cargo, Cowan parte reconociendo que lo más "notorio" de estos dos meses en el Consejo ha sido la "complejidad" del escenario externo.

De hecho, recuerda que inició su nuevo trabajo dos días después de que Estados Unidos depusiera al entonces Presidente de Venezuela, Nicolás Maduro, a lo que se le agregó en las últimas semanas la mayor incertidumbre geopolítica con el recrudecimiento del conflicto en Medio Oriente, y las dudas por la política comercial de Estados Unidos.

"Es un entorno bastante desafiante en lo externo más que en la economía chilena", dice el nuevo consejero.

– ¿Cuán vertiginoso ha sido el aterrizaje en el banco?

– El banco, a través de sus Informes de Política Monetaria y de Estabilidad Financiera, lleva un tiempo ya planteando que el principal riesgo para la macroeconomía chilena y, eventualmente, para el sistema financiero chileno, es el riesgo externo. Y el riesgo externo está en línea con el riesgo de política comercial y el riesgo geopolítico. Lo que pasó con Irán, es más bien una manifestación de ese riesgo. Y esto es algo que ha ido en aumento desde ya el año pasado.

A esto habría que agregarle un tercer riesgo externo, que tiene que ver con la situación fiscal en los países desarrollados, justamente de la mano de este mayor gasto en defensa.

Esos tres riesgos son un reto.

En ese contexto, mucho de lo que hemos visto es la materialización de ese riesgo. Y lo positivo es que, por el lado de la economía chilena, hemos ido viendo un cierre de brechas y desequilibrios.

Hasta el fin de semana pasado, el impacto de estos riesgos había sido algo menor que lo que el banco y muchos otros analistas habían pensado.

De hecho, el impacto en la economía global había sido más bajo, había habido un mayor crecimiento. El precio del cobre había estado más alto y las condiciones financieras para la economía chilena habían sido más bien favorables, especialmente por ser un país con una moneda creíble, con un marco de políticas creíbles y algo más alejado de los conflictos comerciales.

> **"El banco lleva un tiempo ya planteando que el principal riesgo para la macroeconomía chilena y eventualmente para el sistema financiero chileno, es el riesgo externo. (...) Lo que pasó con Irán es más bien una manifestación de ese riesgo".**

Entonces, nos enfrentamos con un impulso externo bastante positivo. Hay una dualidad, de un entorno global bastante volátil; y una economía local que va convergiendo hacia cerrar brechas.

– O sea, ¿este escenario nos pilla en un buen momento?

– Nos pilló con varias vulnerabilidades o con varios desequilibrios en camino de ir cerrándose. Ese es un punto positivo importante.

Hacia adelante, obviamente, tenemos que ir monitoreando con mucha atención lo que está pasando en el Medio Oriente.

Hay un efecto por el lado de los commodities y el precio del petróleo, el precio del gas, que es relevante tanto para la economía global como para el precio de los bienes importados en Chile. Y también, cómo esto se traduce en cambios en las condiciones financieras, ya que se han visto algunas alzas de los costos de fondeo a largo plazo, también ajustes de valorizaciones bursátiles. El riesgo país de Chile no se ha movido, pero las consecuencias y la reacción del Banco Central dependerá de qué tan severo y duradero es el conflicto. En ese sentido, es especialmente relevante para el mercado del petróleo lo que pase en el Estrecho de Ormuz.

Entonces, parte de lo que nos corresponde hacer en las próximas semanas es dimensionar esto y ver cómo lo incorporamos en el IPoM.

– ¿Hasta el momento, esto podría afectar las expectativas de crecimiento, que hoy oscilan entre un 2% y 3%?

– Ese es justamente uno de los temas que nos corresponde revisar de cara a la próxima Reunión de Política Monetaria e IPoM. Cómo este cambio, en particular en el mercado del petróleo y el riesgo geopolítico, afectará la economía global y local.

– ¿Cómo leyeron la caída del Imacec de 0,1% en enero? El ministro de Hacienda llamó a no sobreinterpretar esta cifra.

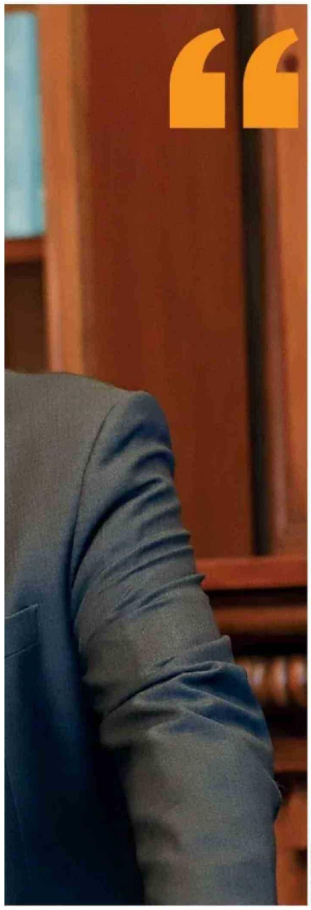
– Lo que hemos ido viendo en meses recientes es una economía que va evolucionando bastante en línea con las proyecciones del IPoM, con una inversión y un consumo que van creciendo. Por el lado de la actividad, lo que hemos visto han sido más bien algunos shocks específicos sectoriales, que no tienen que ver con presiones de demanda, sino que tienen que ver con desarrollos agrícolas, de expor-

LITORALPRESS

Fecha: 07-03-2026
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: **Kevin Cowan, consejero del Banco Central: "Los mercados parecen estar incorporando que el conflicto podría tener una duración mayor"**

Pág. : 11
Cm2: 651,0

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida



JULIO CASTRO

Por el lado de la actividad, lo que hemos visto han sido más bien algunos shocks específicos sectoriales, que no tienen que ver con presiones de demanda, sino que con desarrollos agrícolas, de exportación, en el minero con la ley de cobre. Son más bien shocks transitorios que un cambio en el escenario".

tación, en el minero con la ley de cobre. Entonces son, en mi visión, más bien shocks transitorios que un cambio en el escenario.

– O sea, ¿no debiera llamar a preocupación el hecho de que hayamos visto una caída en la actividad?

– Por ahora, nuestra visión es que estos han sido shocks transitorios. Y lo que estamos viendo desde la perspectiva de la demanda, tanto del consumo como la inversión, es más bien una evolución favorable.

De nuevo, esto es parte de lo que hay que revisar dados los eventos de del fin de semana. Sin embargo, lo que habíamos estado viendo por el lado de la inversión eran condiciones financieras favorables, un precio del cobre alto debido a factores de mediano plazo, como la transición energética, la inteligencia artificial y la carrera de armamentos.

La visión de la demanda es positiva con los datos que tenemos y, en ese contexto, es donde creo que hay que poner un matiz a estos shocks de oferta, que son específicos y que tienen explicaciones más bien transitorias.

– ¿La primera evaluación que han hecho es que esto sería algo más bien transitorio y acotado?

– Justamente, es muy temprano para saber cuál es el efecto, lo que va a depender tanto de la intensidad como de la duración. Lo prudente en este caso es ir analizando en los próximos días qué es lo que va ocurriendo y, sobre la base de eso, ver cómo afecta a la economía a través de los potenciales canales.

Desafortunadamente, Medio Oriente es una zona conflictiva. Este episodio tiene además algunos componentes distintos. El grado de involucramiento de Estados Unidos es mayor y los objetivos planteados son distintos. Y bueno, las consecuencias también, por lo menos en términos de la gobernanza de Irán. Es una región compleja, lo que requiere mirarlo con detención, dada la intensidad del conflicto y los objetivos que están detrás de esto.

Escenario para tasas y bajo IPC

– En los últimos días los mercados han retomado las caídas, mientras que el dólar ha vuelto a repuntar a niveles sobre los $ 925, aunque se corrigió al cierre del mercado ayer. ¿Eso se ajusta con que es prematuro concluir si el impacto será duradero o más bien acotado?

– En los últimos días, los mercados parecen estar incorporando una visión de que el conflicto podría tener una duración mayor a la que se estimó inicialmente.

No obstante, efectivamente es aún prematuro aventurar la duración, profundidad y escala que podría tener el conflicto en la región y en la macro internacional.

– ¿Cuánto puede la situación de Medio Oriente sacarnos de la senda hacia una inflación en el 3%?

– En primer lugar, reitero que esto va a depender mucho de la intensidad y de la extensión.

Lo segundo, es recordar que el marco de políticas del banco tiene por objetivo mantener las expectativas de inflación alineadas con la meta. Y eso es importante, porque el banco no se mueve necesariamente con cifras específicas. De hecho, una ventaja de un marco de metas de inflación es que efectivamente, si hay una desviación transitoria en un mes de precios volátiles, especialmente por un efecto de corto plazo, hay espacio para acomodar eso con la política monetaria. Y ahí es particularmente importante la credibilidad que ha ido ganando el banco en el tiempo, que se mantengan ancladas las expectativas, ancladas las proyecciones.

Entonces, no corresponde responder a shocks específicos.

– El mercado estaba muy jugado a que el banco recortará la tasa en marzo, pero frente a un escenario de incertidumbre, ¿qué es mejor para la política monetaria, que sea expansiva, contractiva?

– Justamente, eso es lo que tenemos que ir definiendo de cara a la próxima Reunión de Política Monetaria (24 de marzo). Se conjugan acá dos tipos de shocks: uno de oferta, que tiene que ver con mayores costos de producción; y un shock de demanda, que viene por el lado de la menor demanda mundial. Ese efecto es incierto.

¿Entonces, cuál es la respuesta? De nuevo, va a depender mucho de la naturaleza y severidad del shock, que es algo que tenemos que evaluar de cara a la RPM y en particular de cara al IPoM.

– ¿Cuánto modifica este escenario el IPC mensual de 0% y 2,4% en 12 meses que conocimos para febrero?

– Las consecuencias en la economía chilena del escenario global serán revisadas en detalle de cara al próximo IPoM.

Respecto al último dato del IPC, refleja una economía que ha ido cerrando sus brechas, con tasas de crecimiento cercanas a su potencial.

No olvidarse de los aranceles

– ¿Cómo se calibra la incertidumbre por los aranceles? La Corte Suprema de Estados Unidos dejó sin efecto las tarifas, pero Trump respondió con aranceles más altos, de 15%.

– La visión que había en abril del año pasado, en el banco, en el mercado local en general y en el exterior, era de que este cambio radical en la política comercial iba a ser muy perjudicial para el comercio y la actividad económica. En la práctica, sin embargo, el efecto ha sido menor.

Ahora, es importante entender por qué el efecto ha sido menor. En primer lugar, porque -después de los anuncios iniciales- vino una serie de negociaciones que, si bien dejaron un arancel que es significativamente más alto que el que había en marzo del año pasado, es más bajo que lo que se anunció.

Entonces, el efecto se fue mitigando.

Segundo, en 2025 en particular hubo importaciones preventivas que permitieron acumular stock para poder producir. Esta es una carta que se puede jugar una vez, no en forma permanente.

Y tercero, los desarrollos en el mundo de los aranceles coincidieron con un dinamismo muy fuerte en Estados Unidos, pero también en Asia y en Europa, de inversión asociada a tecnología e inteligencia artificial.

Entonces, por un lado, hay algo menos de aranceles que lo que se pensó originalmente, algo más de resiliencia del comercio, pero también un impulso muy fuerte por el lado de la inversión en el sector tecnológico. Y eso compensa la actividad económica global y se traduce en que efectivamente la evolución de los socios comerciales de Chile fue mejor que lo que el banco proyectaba originalmente.

Adicional a eso, vimos una demanda muy relevante por el cobre por la reconversión energética, y también por este impulso de la IA que es intensivo en cobre.

La verdad es que el panorama el año pasado, por lo menos global, fue bastante positivo.

– ¿Hay que ser optimistas?

– Habiendo dicho eso, siempre está presente este telón de fondo del riesgo comercial, del riesgo político, que se vuelve a abrir con la incertidumbre de qué va a pasar con los aranceles después de los 150 días, qué es lo que va a hacer el Gobierno una vez que se acabe ese plazo. La incertidumbre se mantiene.

– ¿Podríamos pensar que la nueva normalidad es un cobre más cercano a US$ 5 o incluso más alto?

– Más que dar un número específico, porque es algo que tenemos que actualizar, el análisis que hemos hecho es que hay factores que apuntan a que esto no es un movimiento transitorio. Hay factores que tienen persistencia: la demanda estructural de reconversión energética, la demanda asociada a inteligencia artificial.

Entonces, sin ponerle un número, quiero decir que esto no es volatilidad, sino que hay factores que tienen persistencia.

Transferencias electrónicas, stablecoins y mercado de renta fija: parte de la agenda que impulsará como consejero

El ADN financiero de Kevin Cowan, sobre todo después de su paso por la CMF, es evidente a la hora de hablar de los temas que quiere impulsar desde su rol de consejero. Todos, aclara, en los que el banco ya ha venido trabajando desde hace un tiempo.

Uno inicial es el avance del sistema de pago minorista, en particular los digitales, donde -después del rápido avance de las tarjetas de prepago- ve espacio para avanzar en el uso de las transferencias electrónicas, que se lleguen a ocupar como "un verdadero riel de pago", como una forma de generar más competencia.

Lo segundo son los mandatos que le plantea al ente emisor la Ley Fintech en el terreno de las criptomonedas estables o stablecoins, donde deben sacar la normativa; y en el ámbito de la iniciación de pagos, que se refiere -en simple- a los actores que complementan las transferencias electrónicas.

Dos temas adicionales se relacionan con cerrar brechas entre la legislación financiera chilena y los estándares globales. Aquí, Cowan estima que la pieza más relevante son las llamadas herramientas de resolución de instituciones financieras, que buscan resguardar a los depositantes en caso de que un emisor, una entidad financiera, o un banco, tenga un problema.

Lo otro es progresar en la profundidad de los mercados, pieza clave para la estabilidad financiera.

"El mercado de renta fija chileno, que siempre ha sido menos líquido que sus pares en países de mayor ingreso, ahí creo que el banco puede jugar un rol relevante", dice el nuevo consejero.

Y agrega: "Hay una agenda regulatoria para el mundo de los REPO que está en desarrollo y es importante que esa agenda continúe. El banco puede seguir colaborando con el Ministerio de Hacienda en esta figura de los hacedores de mercados que han ido planteando. Este tipo de herramientas permite hacer más líquido este mercado y eso fortalece la resiliencia ante posibles shocks externos.".

Todo lo anterior, obviamente, un marco donde la ciberseguridad es un tema de primer orden para el banco, recalca el economista de la UC y doctor por el MIT.