

## LA COLUMNA DE...



**SERGIO LEHMANN**  
ECONOMISTA JEFE  
DE BCI

### Los economistas como estabilizadores del mercado

**P**uede ser un tanto pretencioso viniendo de un economista, pero lo cierto es que una mirada más estructural de los fenómenos que enfrentamos día a día, ayuda a contener, o al menos matizar, las reacciones más viscerales de los mercados. Frente a algún shock o movimiento inesperado, vemos que los precios de activos financieros se mueven con fuerza en una u otra dirección, dependiendo de si se trata de una noticia positiva o negativa. Bajo circunstancias de estrés, tienden a verse masivas tomas de posiciones de parte de inversionistas, buscando aprovechar una potencial ganancia o limitar una pérdida.

Es ahí donde debe imponerse racionalidad, basada en fundamentos técnicos. En la práctica, vemos que el precio de un activo financiero fluctúa en torno a su valor fundamental, con movimientos de corto plazo exacerbados por los ánimos del mercado. El análisis económico bien desarrollado contribuye a que estos

desvíos sean acotados.

Cuando se navega en aguas turbulentas, lo anterior toma mayor relevancia. Aunque de distinta dimensión y profundidad, vemos que las economías enfrentan shocks cada cierto tiempo, que ponen a prueba su capacidad para contener los impactos. Hace poco menos de 20 años fue la crisis subprime, más tarde la pandemia y hoy la guerra en Medio Oriente.

Bien sabemos que las travesías en el mar no siempre son plácidas. Las tormentas, corrientes peligrosas o visitantes inesperados, obligan a mantener el timón firme, una atención total en la ruta diseñada y el apoyo de una tripulación comprometida y experimentada. El trabajo en equipo en momentos complejos, así como un barco de estructura sólida y moderna, determina el éxito o fracaso de la travesía. Cuando la incertidumbre acecha, debe primar la mirada técnica y experta, basada en fundamentos.

¿Cómo aplicamos estas ideas en la coyun-

**“Bajo circunstancias de estrés, tienden a verse masivas tomas de posiciones buscando aprovechar una potencial ganancia o limitar una pérdida. Es ahí donde debe imponerse racionalidad, basada en fundamentos técnicos”.**

tura actual? Durante los últimos meses, como consecuencia de la guerra en Medio Oriente, hemos visto movimientos significativos en los mercados, en respuesta a la incertidumbre y las presiones inflacionarias que surgieron por los fuertes y rápidos incrementos en el precio del petróleo.

En Chile, desde inicios del conflicto, los mercados comenzaron a ver hasta tres incrementos en la tasa de política monetaria del Banco Central, a pesar de ver una economía debilitada, con un crecimiento muy menor del consumo. Esto se daba a pesar de que el evento que gatillaba estos movimientos se entiende como transitorio, aunque sin claridad respecto del tiempo en que podría prolongarse. La perspectiva de los economistas, recogida por el Banco Central en la Encuesta de Expectativas Económicas, apuntaba siempre a la mantención en la tasa de interés de política monetaria, dadas estas consideraciones basales. La mirada desde los fundamentos sugería que no existía mayor espacio para alzas en las tasas, entendiendo además que hacia 2027, en el horizonte de la política monetaria, la inflación retornaría a 3%. Misma apuesta ha hecho el Banco Central en su Informe de Política Monetaria. Esta mirada fundamental, basada en modelos em-

píricos, provee una suerte de ancla a los mercados, conteniendo sus desvíos. Los precios de los activos financieros podrán desalinearse solo transitoriamente respecto de sus valores de base, lo que conlleva oportunidades para los inversionistas, al tiempo que fortalece la liquidez de los mercados financieros.