

---

## Desahorro: la vía chilena al subdesarrollo

Author : Pablo Paniagua

En el 2016 el Banco interamericano de Desarrollo (BID) publicó un libro titulado *Ahorrar para desarrollarse*, con la intención de sugerir a todos los países latinoamericanos que una estrategia clave para poder salir del subdesarrollo y alcanzar altos niveles de progreso era fomentando el ahorro interno. El BID sugería, ya en el 2016, que, debido al fin del boom de los *commodities* y de las materias primas, la mayoría de los países de América Latina sufrirían una grave desaceleración económica. Dado que el boom en el continente había acabado, el informe sugería que “el ahorro allana el camino para que los individuos vivan vidas más productivas y satisfactorias, para que las empresas crezcan y ofrezcan empleos de calidad y bienes y servicios competitivos, y para que los gobiernos aseguren que sus ciudadanos disfruten de una infraestructura desarrollada, de servicios públicos eficientes y de una jubilación digna y segura”.

Si este es el camino sugerido por los profesionales del BID para el desarrollo, entonces lo que están haciendo los políticos en Chile es exactamente lo contrario: promover proyectos de ley para retirar, por ya segunda vez, el 10% de las cuentas individuales en los fondos de pensiones. Esto es sin duda un paso lento pero sostenido hacia el desahorro nacional y, asimismo, un pequeño gran paso más hacia el subdesarrollo y la pérdida de seriedad. Lo extraño del caso chileno es que hicimos las cosas bastante bien en materia de ahorro nacional por décadas, para ahora tirar la casa por la ventana en una jarana de gasto, guiados por los políticos populistas que habitan el Congreso Nacional.

Si bien, gracias a las políticas públicas bien hechas durante estos últimos treinta años –y con la ayuda de la bonanza del boom de los *commodities*–, el país llegó a tener una tasa de ahorro nacional del orden del 20% del Producto Interno Bruto (PIB), el año pasado esta tasa de ahorro a nivel nacional apenas superaba el 17% y fue la más baja dentro de los países emergentes del mundo. Para ponerlo en perspectiva: la tasa de ahorro en Asia es de un 40% y en Europa emergente es de un 24%. Incluso hasta África tiene tasas de ahorro levemente superiores a las de

América Latina. No es casualidad tampoco que nuestra región sea además la con peor desempeño económico.

En lo específico, Chile logró escapar del subdesarrollo y del círculo vicioso de la falta de ahorro debido a sus reformas en materias de pensiones y mejorando el sistema de capitalización individual. Gracias a nuestro hoy denostado sistema de pensiones, entre 1988 y el 2012, la tasa de ahorro nacional fue de un 23% del PIB promedio. De hecho, durante la década de los noventa ahorrábamos cerca del 25% del ingreso nacional, lo que nos permitió acelerar nuestra tasa de crecimiento, llevándola a más del doble de la tasa de crecimiento del mundo.

En suma, ahorrábamos mucho, invertíamos mucho y, en consecuencia, crecíamos mucho. Luego del 2012, nuestra tasa de ahorro empezó una tendencia cada vez más hacia la baja, llegando al 17,6% en el tercer trimestre del 2019. Estas caídas en las tasas de ahorro también se ven reflejadas en las caídas de la tasa de inversión y en nuestra capacidad de generar empleo formal. No cabe duda que el asalto al sistema de pensiones, a través de los retiros del 10% y el populismo imperante en nuestros políticos, contribuirá a bajar nuestra tasa de ahorro aun más.

El estudio del BID señala que los sistemas de pensiones o previsionales bien diseñados son fundamentales para generar un ahorro nacional sostenido, ayudando a sustentar el círculo virtuoso que existe entre ahorro, inversión y crecimiento. Estudios recientes para Latinoamérica señalan que existe una contribución positiva e importante de los sistemas de pensiones y de capitalización para sustentar el círculo virtuoso entre ahorro, crecimiento económico y bienestar social (Acuña *et al.*, 2014). Lo interesante de los estudios y de la evidencia es que señalan que los efectos positivos en el bienestar social provienen no necesariamente de mayores tasas de inversión, sino que, indirectamente, a través de un desarrollo profundo de mercados de capitales líquidos y eficientes. El hecho de que Chile tenga los mercados financieros y de capitales más profundos y desarrollados de la región es una *consecuencia* positiva de nuestro hoy magullado sistema de pensiones.

Este círculo virtuoso, pero indirecto, es clave para generar bienestar social y dignidad en el largo plazo, ya que un sustentable sistema de pensiones ayuda a generar tanto un mercado de capitales eficiente y desarrollado como altas tasas de ahorro. Estos dos factores posteriormente ayudan a generar mayores tasas de inversión y crecimiento económico, que finalmente se traducen en más empleo, mayores tasas de formalidad y mejores remuneraciones. Estas mejores remuneraciones y

formalidad implican, finalmente, mayores tasas de ahorro y mejores pensiones, cerrando el círculo virtuoso al que hoy los políticos en el Congreso buscan ponerle la lápida. Hoy como país estamos haciendo exactamente lo contrario a lo sugerido por el BID, desestimando el camino responsable para transitar hacia el desarrollo.

Con el primer y el segundo retiro del 10%, estamos extrayendo y consumiendo ahorros existentes, con el objetivo de dismantelar el actual sistema de pensiones y así transitar, a punta de retiros, a un sistema de reparto con menores tasas de ahorro. Lo que no se ha considerado en el debate es el inmenso costo social que significarán estos retiros para la población, sobre todo para las clases medias y más vulnerables en el largo plazo. De aprobada la moción parlamentaria que autoriza el segundo retiro, se estima que los chilenos podrían llegar a retirar –considerando solo el segundo retiro– ahorros superiores en \$15 mil millones de dólares, produciéndose así un costo fiscal total de ambos retiros, calculado por el Ministerio de Hacienda, de US \$10 mil millones. Como la evidencia sugiere, esto podría traer serios impactos para el país, ya que dañaría no solo las pensiones de todos, sino que, peor aún, socavaría nuestro círculo virtuoso entre ahorro, mercados de capitales, crecimiento económico y bienestar social.

En síntesis, todos los retiros generarían graves efectos negativos tanto sobre la inversión como sobre el mercado de capitales (Larraín *et al.*, 2020). Como bien lo advirtió el presidente del Banco Central, Mario Marcel: “Los riesgos a largo plazo tienen que ver con el hecho de que se está consumiendo una parte del ahorro de los hogares, que es parte del ahorro doméstico que financia la inversión y esta inversión determina la capacidad de crecimiento de la economía”. Más retiros se traducen, en el largo plazo, en menos inversión, en mercados de capitales menos eficientes y líquidos y, finalmente, en menos crecimiento económico. Esto sería no solo un daño gravísimo al actual sistema de pensiones, sino que además y sobre todo un daño generalizado a lo más virtuoso y bueno que posee nuestro sistema macroeconómico-financiero para generar prosperidad y dignidad para los que más lo necesitan.

Por el gustito ideológico de intentar destruir el actual sistema de pensiones, terminaremos pagando todos los chilenos; sobre todo aquellos que pelean día a día por tratar de pasar a la formalidad laboral y tener mejores remuneraciones.

En conclusión, el debate técnico y profesional en torno al tema previsional y al bienestar social ha quedado completamente fuera de la discusión, ya que hasta las sugerencias del presidente del

Banco Central han sido totalmente desestimadas. Así las cosas, de forma impensada hace una década, hemos abrazado finalmente el populismo y la irracionalidad, pavimentando con nuestras propias manos la nueva vía chilena al subdesarrollo.