
La gallina (financiera) de los huevos de oro

Author : Pablo Paniagua

Se esperaría que en Chile muchos estuvieran familiarizados con la fábula “La gallina de los huevos de oro”, del autor griego Esopo. Esopo cuenta la historia de un campesino pobre que es premiado por los dioses con una gallina que pone huevos de oro. Esto hace que la suerte del campesino cambie de la noche a la mañana, pasando de la pobreza a la riqueza en poco tiempo. La maravillosa gallina lograba poner un huevo de oro cada día, lo que le permitía al campesino hacerse rico con el paso del tiempo. Lamentablemente, la avaricia y la falta de paciencia del campesino lo condujeron a hacerse la siguiente pregunta: ¿Por qué tener que esperar los caprichos de la gallina para hacerme rico? Mejor, pensó el campesino, ¡mato la gallina y descubro la mina de oro que lleva dentro y me hago rico más rápido y sin esperar los huevos! Pero las cosas a veces son más difíciles de lo que aparentan ser y, al matar a la gallina, el campesino no encontró ninguna mina de oro, por lo que se quedó sin pan ni pedazo. Sin la gallina, el campesino volvió a su estado de pobreza y miseria original.

¿Le suena familiar esta fábula? Pues bien, esto es precisamente lo que hemos hecho con nuestro sistema financiero y mercado de capitales: hemos matado a la gallina de los huevos de oro que era pilar de nuestro crecimiento y bienestar. El mercado de capitales es precisamente parecido a aquella gallina que generaba prosperidad, la cual hemos matado lentamente a través de los retiros de los fondos de pensiones.

El mercado de capitales es como una gran piscina de liquidez en donde se van acumulando los ahorros, el capital y el dinero que las familias y empresas van ahorrando. Esta piscina de capital acumulado sirve como “el agua” para “regar las plantas” de nuestra economía, que son las inversiones, los créditos hipotecarios, créditos empresariales y todo tipo de inversión que permite generar dinamismo y desarrollo en los países. Hay muchas personas y empresas en el país que no poseen los recursos y dinero necesarios para comprar casas, oficinas, maquinarias y hacer sus proyectos de negocios al contado, por lo que necesitan de financiamiento. **Es ahí donde entra en**

juego el mercado de capitales, que hace de puente vital entre las personas que ahorran dinero y las personas que necesitan dinero para realizar sus sueños empresariales o sueños de la casa propia. Es precisamente ese puente el que, como país, hemos quemado.

Pues hoy, la seguidilla de retiros de las AFP –que en el fondo han contribuido a vaciar la piscina de ahorros y liquidez del país– asciende a 48 mil millones de dólares, los que equivalen al 20% de todo el Producto Interno Bruto (PIB) del país (ver [aquí](#)). **Según estudios de las entidades financieras, esto equivaldría a todo el ahorro captado por el país en un período de siete años. Con los retiros, prácticamente nos consumimos los ahorros de siete largos años de esfuerzo y sacrificio.** La Asociación de AFP estimó, en agosto del 2021, que, de concretarse un cuarto retiro, aproximadamente un 43% de todos los afiliados que hay en el sistema se quedarán sin ningún peso para la pensión futura. Como lo [ha declarado](#) el ministro del Trabajo, Patricio Melero, si se considera un posible cuarto giro, “significa que más o menos 5 millones y medio de chilenas y chilenos van a quedar sin un peso para su jubilación. Cero”.

En el fondo, los retiros y el consumo del ahorro de los chilenos han obligado a las grandes entidades financieras a tener que vender (liquidar) instrumentos financieros de largo plazo, lo que limita e impacta negativamente la capacidad de los bancos y el resto de las entidades nacionales de poder obtener financiamiento de largo plazo y a bajo costo. **Así, el mercado de capitales chileno era la gallina financiera que ponía dos grandes huevos de oro: bajas tasas de interés y bajos costos para los créditos hipotecarios y para el financiamiento de las empresas.** Pero los retiros han causado la siguiente reacción en cadena:

1. Han obligado a las entidades financieras a liquidar instrumentos financieros de largo plazo (como bonos) para hacer caja y poder entregar el dinero a sus afiliados que quieren retirar sus ahorros.
2. Al liquidar instrumentos de largo plazo, se va secando la piscina de ahorros y de capitales, lo que encarece y hace más escaso el crédito para los bancos y las entidades financieras locales.
3. Esto genera tres efectos en el sistema crediticio: las tasas de interés de largo plazo suben, los plazos de los créditos se acortan a menos años y se empieza a restringir y encarecer el crédito para las empresas y las familias.

Con respecto a los créditos hipotecarios, estos se han encarecido, impactando sobremanera a la

clase media y a las clases emergentes del país. Hoy es cada vez más difícil para los chilenos obtener crédito hipotecario. Las tasas de interés de los créditos se han disparado por sobre el 5% real (UF + 5%) y los plazos de dichos créditos se han acortado.

Antes del estallido social y de los retiros de las AFP, Chile era un verdadero oasis del crédito financiero, con tasas de créditos hipotecarios de un 2% anual. Hoy, las tasas están alrededor del 5% - 7%, un encarecimiento considerable y un empeoramiento de las condiciones para todos. De hecho, hoy Chile dejó de ser el país de la región con los créditos hipotecarios más baratos de Latinoamérica, pasando a ser uno de los más caros, con tasas por sobre aquellas de Perú, Brasil y República Dominicana, entre otros (ver [aquí](#)). El Banco Central, en su Informe de Estabilidad Financiera (IEF) [de fines del 2021](#), evidenció que los plazos (años) y el porcentaje del pie para este tipo de préstamos retrocedieron, para peor, 20 años –el pie corresponde a un porcentaje del valor total de la propiedad que se cancela por adelantado para cerrar una compraventa–.

Todo lo anterior implica: dividendos más caros, trámites notariales más costosos, plazos de financiamientos cada vez más breves (pasaremos de financiar plazos de 30 años a financiar apenas 15 años) y necesidades de un pie mayor (que sale del bolsillo del comprador). Todo esto se traduce en que un crédito hipotecario con dividendos de \$420 mil en el 2019, pasará hoy a costar sobre los \$600 mil (ver [aquí](#)). Súmele a esto el encarecimiento de la vida y de los arriendos en UF debido a la inflación rampante, y tiene usted la receta perfecta para un nuevo estallido social.

En definitiva, al matar a la gallina financiera de los huevos de oro, no solo nos estamos haciendo cada vez más pobres e inestables financieramente como país, sino que además estamos arruinando a las futuras generaciones, ya que podríamos estar incubando una nueva generación de jóvenes cada vez más precarios y [sin un acceso posible a créditos hipotecarios](#). Todo esto podría generar mayor segregación social, mayor desigualdad (no hay nada más desigual que quedarse fuera de los mercados hipotecarios por no tener la espalda económica para financiar el pie), y, en consecuencia, podríamos estar gestando una futura crisis inmobiliaria y socioeconómica de enormes proporciones durante la próxima década. Parece ser que las fábulas de Esopo se dejaron de enseñar hace rato, tanto en los colegios como dentro de la formación política de nuestros líderes.