
Retiros, populismo y subdesarrollo

Author : Pablo Paniagua

En estos días en los cuales el Senado comenzará a debatir el ya cuarto retiro de los fondos previsionales, resulta importante considerar sus factores financieros y el impacto que están ocasionando en el ecosistema económico del país. Resulta interesante además enmarcar el proceso de descomposición de nuestro sistema financiero —a causa de los retiros de las AFP— como parte de una gran tendencia nacional de la última década: el cómo la política pública en Chile pasó de ser un arma a favor de la gente y de los más necesitados, a ser un arma en contra de la ciudadanía, socavando su bienestar y empeñando su futuro.

Primero, está el efecto de los retiros y del populismo rampante en la pérdida de estatus y de calidad de nuestra deuda pública, que se traduce en mayores tasas de interés para nuestra deuda tanto pública como privada. Pues bien, en el 2012, y justo antes de que empezara nuestro proceso de descomposición de política pública, Chile emitió deuda (se endeudó) con fondos soberanos en las mejores condiciones posibles: solo apenas 55 puntos base por sobre la deuda estadounidense. Es decir, hace 10 años atrás nuestra deuda tenía la calidad y la credibilidad de un país desarrollado como Estados Unidos. Pero una década después, la calidad de nuestra deuda pública es puesta en duda y ya no está a dicho nivel, deteriorándose a tal punto que nuestro costo de endeudamiento (las tasas de interés) están a sus más altos niveles de los últimos años. Así las cosas, los rendimientos de los bonos del Estado a 10 años han aumentado del 2% en mayo de 2020 a más del 5,5%, llevando los costos de la deuda a su nivel más alto en más de siete años.

Este deterioro de nuestra condición financiera ha sido tal, que incluso hasta el Financial Times la semana pasada nos dedicó el ominoso titular: “Chile pierde el estatus de refugio a medida que la inflación y el populismo disuaden a los inversores”. El problema fundamental es que los retiros de las AFP son bencina para nuestro incendio fiscal e inflacionario, exacerbando aún más nuestros problemas de deuda pública y financieros. En concreto, los retiros tienen dos efectos negativos en nuestra deuda: 1) está el efecto directo a través del cual los retiros han obligado a los fondos de

pensiones a liquidar bonos en el mercado para financiar las restituciones, lo que aumenta la presión al alza sobre las tasas de interés de la deuda pública. Las expectativas de más retiros han vuelto más estrecho aquel círculo vicioso entre alza de tasas y política pública. Todo esto genera una escalada considerable en el costo del financiamiento del Fisco, que contribuye a acelerar aún más nuestra crisis fiscal que se avecina. 2) El efecto indirecto de los retiros al drenar los mercados de capitales y el ahorro que sostenían la inversión y el crecimiento. La disposición de ahorros y de fondos en los mercados de capitales es fundamental para sustentar inversiones de largo plazo y, por ende, como motores de largo aliento de nuestro crecimiento. Sin ahorros y sin mercados de capitales profundos y líquidos, estamos destruyendo nuestra posibilidad de fomentar crecimiento económico sustentable.

"Nos hemos "latinoamericanizado" en materia financiera, dejando de ser el país símbolo de la seriedad y de la responsabilidad fiscal, tomando el camino derecho hacia un subdesarrollo económico-financiero de la mano de los retiros"

Por ejemplo, con el cuarto "retiro", se pone en riesgo la liquidez del mercado de seguros de vida y de capitales de largo plazo, que es la industria financiera capaz de proveer financiamiento privado nacional de bonos o deuda privada a más de 15 años plazo. En otras palabras, los "retiros" son como una fisura en nuestro mercado de ahorros y de capitales, que está haciendo que la piscina de liquidez se vaya secando, esto impacta negativamente en la capacidad del Estado y de los privados en poder endeudarse a tasas bajas en el largo plazo. Esto, de consecuencia, merma la capacidad de nuestra economía de poder financiar múltiples megaproyectos de largo plazo que benefician a todos los chilenos. Finalmente, un costo más alto de financiamiento para el Estado y para las empresas se traducen en menor crecimiento, menor empleo y mayores costos en los servicios públicos y en productos financieros claves, como créditos hipotecarios, el costo de la vivienda y el costo de la infraestructura público-privada.

Todos estos factores hacen que los inversionistas mundiales se preocupen de la salud fiscal y financiera de nuestro país, destruyendo la confianza que existía. Esto hace que la inversión extranjera en el país se contraiga y que los inversionistas consideren cada vez menos invertir en nuestro país dado el populismo (relativamente somos cada vez menos atractivos al compararnos

con otros países); pues, a los inversores les resulta cada vez más difícil ponerle un precio razonable al riesgo chileno, debido a los altos niveles de incertidumbre política, la erosión de nuestro sistema financiero y la crisis fiscal que se avecina. En otras palabras, la diferencia entre el riesgo país y las tasas de interés de la deuda chilena y aquella del resto de Latinoamérica se están reduciendo. Nos hemos “latinoamericanizado” en materia financiera, dejando de ser el país símbolo de la seriedad y de la responsabilidad fiscal, tomando el camino derecho hacia un subdesarrollo económico-financiero de la mano de los retiros. Dicen que los políticos están tomando todas estas decisiones dañinas porque quieren ser reelectos, pues bien, si esto es así, el problema de fondo no está en los políticos y su circo, sino que en la misma ciudadanía que los vota y que, hasta no poco tiempo atrás, le avivaban la cueca en “Plaza Dignidad”.

.

.

.