



Sergio Lehmann, economista jefe de BCI, analiza la otra cara de la reforma de pensiones

“Chile podría ver una rebaja importante de las tasas hipotecarias si se aprueba la reforma”

Los tres retiros sacaron cincuenta billones de dólares de los fondos. “Afectaron directamente la capacidad del sistema financiero para sostener inversiones y créditos”, dice.

MARCELO POBLETE

En el marco del debate sobre la reforma de las pensiones, el economista jefe de BCI, Sergio Lehmann, subraya que ésta no solo permitirá mejorar las pensiones, sino también fortalecer el mercado de capitales.

En el mes en que está previsto des-pachar el proyecto, la discusión ha estado centrada en aspectos como el 6% de cotización adicional y su destino, entre otras cosas, pero en general se ha pasado por alto el impacto directo que tendría esta reforma sobre el sistema financiero, la inversión, el crecimiento de la economía en el mediano plazo y sobre un tema del que no se ha hablado mucho: las tasas de interés de largo plazo, que son las que definen el costo de los créditos hipotecarios y con ello el acceso a la vivienda.

Mercado profundo

Uno de los aspectos clave, según el economista, es que los recursos de la cotización adicional, si van a las cuentas individuales, permitirían fortalecer los activos del mercado financiero, muy debilitado con los tres retiros de los fondos previsionales, cuyo monto total fue equivalente al 19,8% del PIB.

“La tasa de cotización en Chile del 10% está muy por debajo del estándar internacional, que está más cercana al 16%”, explica, destacando que el aumento propuesto en la reforma busca poner a Chile más cerca de las cifras globales. Lehmann acaba de sacar el “Informe sobre la reforma previsional del Departamento de estudios del BCI”, donde analiza su impacto en la economía.

“Si hay más ahorro, el mercado se



RICHARD SALGADO

Lehmann dice que sin reforma se tardará 20 años en volver a las condiciones previas a 2019.

vuelve más profundo y la mayor liquidez facilita que las tasas de interés se establezcan a niveles más bajos”. Aunque no se aventura a dar una cifra, dice que “Chile podría ver una rebaja importante de las tasas hipotecarias si se aprueba la reforma de pensiones”.

Por el contrario, indica el estudio del BCI, de no haber reforma el sistema financiero tardaría 20 años en volver a las condiciones que tenía antes de los retiros.

¿Impactarán los tres retiros en las tasas de interés hipotecarias?

“Se retiraron cincuenta billones de dólares de los fondos de pensiones, una cifra muy importante en relación con el tamaño de la economía. Antes de los retiros, los fondos administraban recursos equivalentes al 80% del PIB, pero esta cifra cayó a cerca del 60%. Esta disminución representa una pérdida importante en la profundidad del mercado y afectaron directamente la capacidad del sistema

financiero para sostener inversiones y créditos. Esto se tradujo en un gran encarecimiento de los créditos para vivienda. Hoy la tasa la tasa anual promedio de los créditos hipotecarios es de 4,4% y en 2019 había caído a un histórico 1,99%.

El economista explica que si se aumenta el ahorro privado a través de la reforma, se generará más inversión en la economía. Según sus estimaciones, por cada punto adicional de cotización que se administra en un fondo de inversión, ésta en relación con el PIB aumentará en un punto, lo que podría incrementar el crecimiento económico en un 0,1%. Si entre el 4% y el 6% de la cotización adicional se destina a estos fondos, el crecimiento de la economía podría subir un 0,5%. Así, añade que al aumentar la cotización y redirigir los fondos hacia inversiones institucionales como las AFP, “podríamos esperar un crecimiento económico a largo plazo de hasta 2,5%”, indica.

¿Qué implica ese 2,5% de crecimiento?

“Significa una economía más dinámica, mayores oportunidades en materia laboral, mayor consumo, mayor nivel de bienestar. Una economía más dinámica naturalmente tiene efectos sobre el bienestar de la población, y eso creo que es importante tenerlo en cuenta al momento de analizar este tipo de medidas”.

¿Tiene una estimación de cuánto podría crecer el PIB de Chile a largo plazo con la aprobación de la reforma?

“La economía subiría de manera importante. El PIB estaría en niveles bastante más altos que a los que hoy aspiramos y, por lo tanto, podría retomarse el sueño de poder ser un país desarrollado. Hoy la economía crece alrededor del 2%, y los países desarrollados como Estados Unidos y Europa también crecen a tasas similares. Esto significa que la brecha entre Chile y el mundo desarrollado no se está cerrando. Se mantiene sin cambios significativos, porque están creciendo a ritmos similares”.

2,3%
ANUAL
creció la economía chilena en 2024.