

Más de medio siglo con la UF

Gonzalo Islas Decano Facultad de Ingeniería
y Negocios Universidad de Las Américas

El 24 de junio el valor de la UF superó los \$33.000. Hace un año, su valor alcanzaba \$29.700. De acuerdo con las proyecciones de inflación que se desprenden de la encuesta de expectativas económicas del Banco Central, en poco más de un año superará los \$35.000. Sin duda, un aumento sustancial, considerando que las bajas tasas de inflación en la última década se habían reflejado en un crecimiento más lento de su valor.

Este año la UF cumplió 55 años. Fue introducida en enero de 1967, con un valor de 100 escudos, el cual inicialmente se reajustaba en forma trimestral. En 1977 se introduce el mecanismo de reajuste diario de acuerdo con la variación del IPC (vigente hasta hoy).

La UF es una unidad de cuenta que incorpora un mecanismo de indexación automática, esto significa que su valor cambia según cambia la inflación. Tal como muestra un trabajo de Luis Oscar Herrera y Rodrigo Valdés, el uso de los mecanismos de indexación en Chile antecede a la UF y su introducción estuvo motivada por la necesidad de proteger a los ahorrantes de la pérdida de valor de sus depósitos como resultado de los aumentos del nivel de precios, problema particularmente grave dadas las altas tasas de inflación de los años sesenta.

La UF ha sido fundamental en permitir el crecimiento del mercado financiero en Chile, sin la UF difícilmente se podrían haber desarrollado un mercado hipotecario con créditos a largo plazo como el que existe hoy en Chile. Como bien indica José Pablo Arellano, exdirector de Presupuestos, la UF es un "seguro frente a la inflación, que tiene más importancia y valor mientras más alta y variable sea la inflación y más largo el horizonte de los contratos".

También tiene costos. El principal problema de la UF es la inercia inflacionaria que genera. En efecto, la existencia de un gran número de contratos indexados a la UF, como por ejemplo, créditos hipotecarios o pólizas de seguro, lleva a que un alza de la inflación en un mes se refleje se forma casi inmediata en los precios de estos productos en el mes siguiente, reforzando el efecto inicial.

Los aumentos en el valor de la UF en este último año han vuelto a revivir propuestas para su eliminación. Tal medida tendría poco o ningún impacto, simplemente observaríamos su reemplazo por otros mecanismos de indexación y un menor nivel de protección para los ahorrantes y para quienes reciben pagos un UF como el caso de los pensionados por retiro programado y renta vitalicia. A fin de cuentas, el alza de la UF y los costos que genera no son más que el reflejo del problema de origen, el aumento de la inflación. Matar al mensajero no resuelve el problema.