

## ESPACIO ABIERTO

# La fiesta de la liquidez

**Tomás Rau**

Profesor asociado y  
Director  
Instituto de Economía UC



**E**n los últimos meses hemos sido testigos de un episodio sin parangón en la historia económica de Chile. Entre transferencias del Estado, mayoritariamente IFE universal, y los retiros de las AFP se inyectaron a la economía alrededor de US\$80 mil millones. Sin duda que las transferencias fueron necesarias durante el primer año de la pandemia. Sin embargo, la situación ha cambiado radicalmente. El crecimiento de la actividad económica está encaminado a cerrar

uno de los mejores años de las últimas décadas y el empleo ha recuperado un 78% de lo perdido en pandemia según las últimas cifras de la Universidad Católica.

En consecuencia, el proyecto de Ley de Presupuestos para 2022 propone un recorte del 22.5% del gasto, pero manteniendo las ayudas para el empleo. Enhorabuena. El déficit estructural proyectado para este año supera el 10% y el pago de intereses de la deuda será una pesada carga para el Fisco que podría superar los excedentes de Codelco en algunos años, de no mediar una normalización fiscal. Este recorte ha generado resistencia en un sector por cuanto es considerado demasiado brusco y hay quienes sugieren un ajuste paulatino y que el próximo gobierno apuntale dicha normalización vía aumento de la recaudación.

Sin embargo, bajo este escenario cabe preguntarse: ¿estamos en una situación tan precaria para seguir inyectando recursos que no tenemos y que tendremos que pagar en el futuro? Veamos. Además de que la actividad económica superó los niveles pre pandemia hace meses, vemos escasez de mano de obra y decenas de miles de vacantes sin llenar. Por otro lado, la demanda de bienes durables ha aumen-

tado un 130% en el último año según el IPoM de septiembre y al segundo trimestre de este año se sitúa en un 50% más que en el mismo trimestre del 2019. Es decir, una parte de la liquidez se ha ido a automóviles, televisores y *notebooks*, lo cual no se condice con precariedad en absoluto.

Adicionalmente, de acuerdo con cifras de BancoEstado, en septiembre de 2019 el saldo en las cuentas RUT era de US\$11,2 mil millones y en septiembre de 2021 de US\$23,4 mil millones. Es decir, y solo mirando un banco, una parte no menor de la masiva inyección de liquidez está empozada en una cuenta vista. Para poner en perspectiva este monto, el saldo "extra" de la cuenta RUT en septiembre de este año equivale a 4 meses de IFE universal.

La fiesta de la liquidez parece no detenerse. La Cámara de Diputados ha aprobado el 4to retiro a pesar de las advertencias de expertos de casi todos los sectores políticos. No solo la inflación parece desatarse, sino que la posibilidad de tener pensiones dignas se aleja cada vez más. Pueda ser que la "inyección" no termine por agravar al enfermo y que prime de una vez la cordura por sobre el populismo que tanto ha vacunado a nuestros conciudadanos.