

Martes, 12 de octubre de 2021

## **Presidente del Banco Central expuso ante Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento del Senado sobre el proyecto de ley que modifica la Carta Fundamental para autorizar un nuevo retiro de ahorros previsionales**

El Presidente del Banco Central de Chile (BCCh), Mario Marcel, asistió a la sesión de la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento del Senado, respondiendo a la invitación que esta instancia formulara para conocer la opinión de la entidad sobre el proyecto de ley en segundo trámite constitucional, que modifica la carta fundamental para autorizar el retiro de fondos previsionales.

En su presentación, la autoridad hizo referencia al mandato del BCCh, el rol de asesoría técnica que presta la entidad en materias de su competencia, y la colaboración que dispone cada vez que es requerida para el proceso legislativo. En este contexto, señaló que su exposición solo abordaría los posibles efectos económicos y financieros del proyecto en discusión, y que no haría mayores referencias a las administradoras de fondos (AFP). Esto, en atención a que sus implicancias son independientes de quien administra los fondos e incluso del propio régimen de pensiones. Asimismo, destacó que el Instituto Emisor ha dispuesto medidas en línea con su mandato, en el ejercicio de sus facultades legales, en coordinación con otros actores y con plena información al público, todo con el objetivo de generar condiciones para que, una vez aprobados, éstos se materialicen con el menor impacto posible para la economía y para los propios afiliados, una capacidad que también ha variado con el tiempo.

Durante el desarrollo de la sesión, Marcel presentó un análisis comparado de los proyectos de retiro de ahorros previsionales y de rentas vitalicias. En este escenario, destacó que los primeros acumulan cerca de US\$ 50.000 millones, con porcentajes decrecientes de afiliados que han hecho uso de este beneficio: 91% en el primero, 81% en el segundo y 67% en el tercero, llegando a 4 millones de cotizantes y pensionados sin saldo en sus cuentas. Si bien parte de ellos han vuelto a cotizar, 2 millones no cuentan con recursos en sus cuentas de capitalización individual. Asimismo, destacó que el costo tributario acumulado por los tres primeros retiros llegaría a US\$ 4.700 millones y, de agregarse un cuarto, alcanzaría US\$ 6.100 millones, equivalente a cerca de un 7% del PIB.

La autoridad monetaria planteó en esta instancia que el actual proyecto en tramitación no representa una mera repetición de los anteriores, como tampoco lo serán los eventuales efectos económicos que se generen a partir de su implementación, pues involucran mayores exigencias para el sistema previsional y de rentas vitalicias; encuentran un mercado de capitales más debilitado y expuesto; tiene un mayor costo fiscal; y beneficia proporcionalmente más a personas menos afectadas por la crisis. Además, se aplicaría en un contexto sanitario, económico y social diametralmente opuesto al primer retiro, lo que revela un desbalance creciente entre beneficios y costos.

A partir de estas consideraciones, Marcel abordó el impacto de los retiros ya materializados sobre la economía y las personas. En este contexto, destacó que los retiros masivos de ahorros han tenido impactos significativos en el mercado local de capitales, reflejados en el alza de las tasas de interés en todos los plazos y tipos de créditos; la pérdida de valor del peso frente a otras monedas; y la volatilidad y preferencia por moneda extranjera. En cuanto a las personas, apuntó al incremento del costo del crédito y a la disminución de la rentabilidad de los fondos. Asimismo, hizo notar que, si bien el primer retiro permitió el pago de deudas y la disminución de la morosidad, posteriormente este efecto se ha ido diluyendo por cuanto quienes enfrentan mayores problemas de endeudamiento tienen pocos fondos que retirar.

En cuanto a los potenciales efectos de nuevos retiros y cambios estructurales en el mercado financiero, el Presidente del Banco Central llamó la atención sobre posibles perjuicios fiscales adicionales y daños permanentes en el mercado de capitales que pueden afectar al gobierno, las empresas y los propios hogares. En primer lugar, apuntó a la menor recaudación fiscal por exenciones tributarias, un aumento abrupto de los costos de financiamiento si se agudizan las salidas de capitales, y la significativa reducción de la actividad económica de mediano plazo. En segundo término, a la afectación de la capacidad de pago de los usuarios de crédito ante un aumento de las tasas de interés y de la inflación, así como mayores dificultades para acceder al crédito, especialmente de largo plazo, y a un costo mayor.

En este último caso, ejemplificó con el impacto que tiene un aumento de 2% en la tasa de interés y un alza de la inflación de 2% por sobre la meta del BCCh, en el costo de un crédito hipotecario por un monto de UF 2.000. Al año 2024, en un escenario sin estos factores, el dividendo alcanzaría \$ 380.400. Sin embargo, al considerar el alza de la tasa y del IPC, este valor llegaría a \$ 470.767. En este escenario, los mayores intereses equivalen a cerca de \$ 12 millones, prácticamente un 20% más a pagar por el total de este crédito hipotecario.

Marcel concluyó este segmento señalando que los retiros anteriores de ahorros previsionales, sumados a la perspectiva de reiteraciones de la medida en el tiempo, ya están generando un costo económico relevante en términos de inflación esperada a diciembre de este año (de 4.4% a 5.7%); de aumento de la tasa de interés de largo plazo (BCP10, de 2,5% a 6,6%); y de depreciación de la moneda (hasta \$ 820 por dólar). Del mismo modo, que la evolución de estas variables tendrá un impacto directo sobre el bienestar de las personas, a través del costo de la vida y el costo del crédito. 'El daño será especialmente relevante para las personas que no están en condiciones de efectuar retiros, y que corresponden, en general, a segmentos de menores ingresos', señaló.

Otro tema estructurante de su presentación fue el espacio de acción del BCCh ante nuevos retiros de fondos. Junto con reiterar las razones que fundamentan la intervención del Instituto Emisor, basadas en el estricto cumplimiento de su mandato legal, abordó las principales implicancias macro de una eventual inacción de la entidad. En esta línea, detalló cómo las medidas dispuestas por el Banco Central permitieron evitar este cuadro, principalmente en qué consiste el Programa CC-VP, cómo opera, por qué difiere de un crédito o préstamo a una contraparte específica y cuál es el estatus actual de las respectivas recompras. Ejemplificó con un caso asociado al primer retiro, bajo el cual el beneficio obtenido por un afiliado con un fondo de \$ 30 millones en el Fondo C, habría alcanzado a \$ 3,7 millones, contrastando el efecto positivo que la medida del BCCh tuvo sobre la valorización de los fondos, con una posible depreciación de 10%, en el caso de una liquidación apresurada de activos.

Al concluir su presentación, el Presidente del Banco Central reiteró que los retiros de ahorros previsionales no son una simple reiteración de los ejercicios anteriores, destacando que sus efectos pueden ser no lineales, acumulativos y crecientemente irreversibles. En este sentido, apuntó a que sus beneficios se van reduciendo en la medida en que se van concentrando en los afiliados con mayores saldos en sus cuentas, así como también por el impacto decreciente que tienen sobre la actividad. Por otra parte, señaló que, en la medida que los retiros van presionando a la inflación y aumenta el riesgo de interrupciones en el mercado financiero, los costos asociados se van elevando. 'El costo económico de los retiros ha dejado de ser una hipótesis o advertencia, para tener un efecto concreto, que ya se puede observar en variables como el IPC, las tasas de interés y el tipo de cambio. Estas afectarán la evolución de la economía y el bienestar de la población en los próximos años', señaló la autoridad.

Marcel asistió a la sesión acompañado por el Fiscal del BCCh, Juan Pablo Araya; la Gerente de la División de Política Financiera, Solange Berstein; y el Gerente de la División de Política Monetaria, Elías Albagli.

*Los periodistas que necesiten contactarse con el Banco Central de Chile pueden hacerlo a través de la Gerencia de Comunicaciones en el correo electrónico [comunicaciones@bcentral.cl](mailto:comunicaciones@bcentral.cl) o en el teléfono (56-2) 2670 2438.*