

## PUNTO DE VISTA

—POR JOAQUÍN VIAL R-T.  
 Profesor adjunto, Instituto de Economía PUC  
 Investigador principal Clapes UC



# Debemos recuperar el ahorro para lograr un progreso sostenible

**E**l progreso económico sostenible de un país requiere que el ahorro que genera sea suficiente para incrementar su riqueza. Vale decir, que el ahorro supere la tasa de depreciación del capital por su uso y desgaste. Además, se necesita que la parte de ese ahorro que proviene del resto del mundo no lo deje muy vulnerable a los vaivenes de la economía mundial.

En países ricos en recursos naturales como el nuestro, el ahorro además debe compensar el desgaste del capital natural, con aumentos de otras formas de capital como máquinas, infraestructura y capital humano. Es decir, que el ahorro "genuino" (como se lo denomina en la jerga especializada), que queda después de descontar tanto la depreciación del capital producido como del capital natural, sea positivo. En este caso, el desgaste de capital natural se refiere al uso de recursos naturales como el cobre, peces, bosques, etc.

Cuando se examina la evolución del ahorro en Chile en las últimas décadas, lo primero que llama la atención es el enorme cambio que ocurrió en el nivel y composición del ahorro doméstico a partir de fines de la década de los 80. Antes, ese ahorro era escuálido, por decir lo menos, con cifras que apenas se empujaban por encima del 10% del PIB y que en los períodos más críticos de los 70 incluso cayeron por debajo de la depreciación del capital.

La combinación entre liberalización de los controles económicos con apertura al exterior, reforma del sistema de pensiones y varias reformas al mercado de capitales, generó un círculo virtuoso que permitió un fuerte aumento del ahorro interno que se ubicó por encima del 20% del PIB la mayor parte del tiempo. La economía chilena entró a una trayectoria de crecimiento sostenible, muy superior a la de décadas previas. Por primera vez en mucho tiempo, el ahorro interno bruto duplicó a la tasa de consumo de capital fijo y de capital natural. En este período se redujo la deuda pública, y la clase media logró acceso al crédito de largo plazo a tasas de in-

terés comparables con las internacionales.

También, Chile estabilizó la inflación en niveles bajos y estables y, como si esto fuese poco, rompió con la tendencia histórica de vivir a costa del consumo del capital natural en recursos mineros, forestales y otros. Todo esto fue posible gracias a los elevados niveles de ahorro interno, que facilitaron el desarrollo de infraestructura, el financiamiento de la extensión de la jornada educacional y la modernización (parcial) del sistema de justicia, entre otros logros. El país avanzó a paso rápido por una senda de desarrollo sostenible.

Desgraciadamente, en la segunda década de los 2000 el círculo virtuoso se comenzó a descomponer: primero, por el descenso del ahorro del gobierno, que pasó de niveles superiores al 5% del PIB a comienzos de la década, a incluso a algunos números negativos en los últimos años. El otro componente que sufrió un deterioro (más leve, eso sí) fue el ahorro de los hogares, que bajó desde niveles superiores al 7% del PIB a algo más del 5% en el promedio de los últimos años, influido por los retiros de los fondos de pensiones. A nivel del ahorro agregado los números no se ven tan afectados, porque la diferencia ha sido parcialmente compensada por un mayor uso de ahorro externo, lo que ha dejado al país más vulnerable a problemas provenientes del exterior. Todo esto se ha traducido en que el ahorro interno neto de depreciación de capital fijo y capital natural, haya pasado desde tasas superiores al 10% del PIB a cifras de apenas 3,5%.

¿Qué hay detrás de la caída del ahorro del gobierno? Básicamente, dos cosas: el aumento de los gastos operacionales del gobierno general y de los subsidios, que en conjunto pasaron de un 12,8% del PIB en 2003 a 17,5% de este en 2023. Desgraciadamente, cuando se ve un fuerte deterioro en la calidad de la educación, agravamiento de listas de espera en salud y deterioro de la seguridad, así como el pobre desempeño de muchos programas sociales y de fomento productivo financiados con transferencias, surge la pregunta de si el deterioro del ahorro público ha valido la pena. No es casualidad que el crecimiento tendencial del PIB esté hoy cerca del 2% anual.