

Uf, quieren eliminar la UF

Guillermo Larraín
FEN U. de Chile



La UF nace en 1967 en el gobierno de Eduardo Frei Montalva como una de las medidas estructurales para corregir el déficit de ahorro que históricamente aquejaba a Chile (otra era la creación del "Fondo de Capitalización de los Trabajadores", una moderna AFP estatal que fue rechazada por la izquierda y la derecha). El rol de la UF era proteger la capacidad de compra del ahorro de las personas porque, antes de la UF, el ahorro rendía menos que la inflación y, razonablemente, la gente ahorra poco.

El éxito de la UF como unidad de cuenta y reserva de valor se debe a que los gobiernos respetaron su forma de cálculo. Esto hizo que su uso se fuera extendiendo a muchos contratos más allá de los de ahorro, en particular a los contratos laborales. La única excepción, como mostraron en su momento René Cortázar y Jorge Marshall, fue entre 1976 y 1978 cuando se manipuló el IPC para contener la inflación de los precios indexados a ella. Salvo eso, su cálculo ha sido respetado por moros y cristianos. Más aún, la UF empezó a utilizarse como medio de pago de numerosos bienes, en particular de bienes de consumo durable. La UF adquirió de a poco todas las características del dinero.

Uno de los éxitos mayores de la UF ha sido la creación de una fuente de ahorro de largo plazo en moneda nacional único en América Latina. La gente ahorra en pesos porque las tasas de interés de largo plazo están en UF. Desmantelar la UF y hacerlo de sopetón, corre el riesgo de matar esa gallina de huevos de oro.

Quizá siga habiendo ahorro disponible porque el Banco Central triunfó sobre la inflación hace 20 años, goza de una buena reputación y una meta de inflación creíble. Pensar que esos atributos se mantendrán por los próximos 25 años es una apuesta. Así, pasaría una de dos cosas: para prestar a plazos tan largos habría que pagar tasas más altas o se reducirían los plazos a los cuales estarían disponibles esos ahorros. Los que hoy tenemos deudas en UF estaríamos felices, pero nuestras hijas que todavía no acceden a su vivienda enfrentarían costos mayores y/o plazos menores. Si los jóvenes hoy tienen problemas de acceso a la vivienda, la eliminación de la UF los multiplica. Eso sería un terremoto para el mercado hipotecario, pero sobre todo estaríamos incubando un problema social mayor.

No obstante, la UF es una anomalía. El punto es que responde a una anomalía previa que es la centenaria historia inflacionaria chilena. A mediados de los 2000, el Banco Central inició una política de desindexación de la economía. Ha sido un camino lento porque la UF ha sido exitosa social e institucionalmente. El ritmo de la desindexación es difícil de prever pues requiere medidas técnicas que hay que sopesar con su impacto social. Para que no sea un desastre, es mejor que el pilotaje de este proceso lo haga la institución de calle Agustinas en Santiago y no la de Pedro Montt en Valparaíso.