



Columna

Cristián Troncoso Valverde,
Instituto de Políticas Económicas
Universidad Andrés Bello



Eliminar la UF, un riesgo innecesario

Aunque la propuesta de eliminar la Unidad de Fomento (UF) parece ser una respuesta eficaz a una genuina preocupación por el creciente peso de las deudas, suprimirla sin un reemplazo adecuado traería consigo una serie de efectos negativos que afectarían tanto a la estabilidad económica como al acceso al crédito.

La principal función de la UF es proporcionar un mecanismo de ajuste a la inflación, usando para esto la inflación pasada. Este mecanismo permite a los inversionistas mantener el valor de sus fondos, y a los prestatarios acceder a un mercado de crédito de largo plazo.

Sin la UF, los prestamistas y los inversionistas tendrían que ajustar sus expectativas sobre la inflación futura en un escenario de cada vez mayor incertidumbre.

No obstante, este mismo mecanismo genera incertidumbre para el deudor producto del desfase entre el reajuste de sus deudas (en UF) y sus

reajustes salariales.

Si elimináramos la UF, las tasas de interés se verían afectadas inmediatamente. Sin la UF, los prestamistas y los inversionistas tendrían que ajustar sus expectativas sobre la inflación futura en un escenario de cada vez mayor incertidumbre. Probablemente, esto los lleve a demandar tasas de interés nominales más altas para cubrir los riesgos que genera la falta de ajuste automático a la inflación, incrementando el costo del crédito. Esto no solo afectaría a los sectores más vulnerables, sino que también generaría un freno en la inversión y la actividad económica, creando un círculo vicioso de alto costo del crédito y menor disponibilidad de fondos.

El impacto de esta medida sería aún más severo en el caso de los contratos a largo plazo, como los créditos hipotecarios. Si bien el reajuste periódico de la UF aumenta el valor en pesos de los dividendos, su existencia ha sido la condición que ha permitido a los bancos ofrecer créditos a 20 o 30 años con tasas de interés reales estables. Sin esta herramienta, la oferta de créditos hipotecarios se reduciría drásticamente, o sus condiciones se endurecerían a tal punto que se haría mucho más difícil el acceso a la vivienda y a otros productos financieros.

Para resolver el descalce entre las deudas en UF y los salarios en pesos, algunos proponen indexar estos últimos a la inflación. Aunque a primera vista la solución parece intuitiva, conlleva el riesgo considerable de generar una espiral inflacionaria. Si los salarios se ajustan automáticamente a la inflación pasada, se presionaría a las empresas a traspasar sus mayores costos a los precios de bienes y servicios. Esta alza de precios alimentaría la inflación futura, lo que terminaría por afectar a la población con un poder adquisitivo cada vez más limitado.

En lugar de suprimirla, lo que realmente se necesita es fortalecer la política monetaria del Banco Central y garantizar que los mecanismos de control de la inflación sean robustos. Además, es fundamental trabajar en el aumento de la productividad, ya que el crecimiento de los salarios reales está estrechamente ligado a la capacidad productiva de los individuos.

Tomando distancia del momento político, un análisis objetivo requiere evaluar el impacto de una propuesta de eliminación de la UF en términos de estabilidad económica y los efectos adversos a largo plazo, reconociendo que, si bien la UF presenta desafíos reales para los deudores, su eliminación sin una alternativa robusta podría generar un daño mayor a la economía y a la capacidad de las propias familias para financiar sus proyectos de vida.