



Con una inflación proyectada bajo el 4% este año, crecen las dudas sobre si sigue valiendo la pena invertir en instrumentos en UF, en medio del debate por un proyecto de ley que busca restringir su uso. ¿Qué dicen los expertos?

Este lunes comenzó la discusión en particular del proyecto de ley que busca restringir el uso de la Unidad de Fomento. Se trata de una iniciativa que, según expertos, podría tener efectos profundos en el mercado financiero e inmobiliario. La UF, creada en los años '60, es una unidad indexada que permea desde los créditos hipotecarios hasta los contratos de arriendo, y que funciona, justamente, como un refugio frente a la inflación.

Con esa lógica, muchos inversionistas han optado por instrumentos "atados" a la UF, cuyo valor se ajusta según el IPC. El interés por este tipo de activos se disparó tras la pandemia, en medio de una inflación que superó los dos dígitos anuales y que volvió atractiva cualquier inversión protegida contra el alza de precios.

No sólo fueron populares. También fueron rentables. Quienes invirtieron en depósitos a plazo o fondos mutuos indexados a la UF en 2020 o 2021, antes del peak inflacionario, llegaron a obtener retornos anuales por sobre el 15%. Una cifra inusual para vehículos considerados de bajo riesgo.

Sin embargo, hoy, con una inflación anual proyectada entre 3,6% y 3,8%, los incentivos para apostar fuerte por

instrumentos en UF se han reducido. Como advierten varios expertos, este tipo de inversión puede ser efectiva sólo si se anticipa a una aceleración del IPC. De lo contrario, su retorno pierde atractivo frente a otras alternativas.

Cuándo conviene

"La conveniencia o no conveniencia de invertir en UF tiene que ver con la tasa de interés de la inversión. La UF lo que entrega es un margen de seguridad en caso de que tengamos un evento inesperado que provoque una inflación alta imprevista. Pero lo relevante para determinar la rentabilidad de la inversión es la tasa de interés independiente de si es en pesos, dólares o UF la inversión", dice Patricio Gana, director ejecutivo de AK Contadores.

Con eso sobre la mesa, Gana apunta a mirar con atención el "extra" que ofrecen bancos y administradoras de fondos. Algunos instrumentos -como el fondo mutuo Banchile Depósito UF Plus- incorporan un retorno adicional sobre la variación de la UF. Ese rendimiento se expresa como un rango, por ejemplo: UF + 3,5% a UF + 5,5%.

Para Agustín Lara, subgerente de renta fija de Vector Capital, todavía hay espacio para invertir en instrumentos en UF. Según explica, hoy la compensación inflacionaria -la diferencia entre las tasas de un bono en pesos y uno en UF- está en torno al 2,8%, un nivel que el mercado considera atractivo para comprar. En ese contexto, recomienda fijarse en depósitos a plazo en UF, si están disponibles, y en fondos mutuos con duraciones entre dos y cinco años. La lógica detrás, dice, es aprovechar el diferencial actual antes de

que el mercado anticipe una baja mayor en la inflación esperada.

¿Y el proyecto?

Hay unanimidad en que eliminar o restringir el uso de la UF podría tener efectos no menores. "La aprobación de un proyecto de ley que limite o elimine la UF generaría un aumento de la incertidumbre en el mercado chileno, reflejado en una prima de riesgo más alta y una eventual alza en las tasas de interés de créditos hipotecarios y corporativos. Las obligaciones de largo plazo hoy indexadas a UF tendrían que reindexarse a pesos, encareciendo el costo financiero y presionando al tipo de cambio. Este escenario podría forzar al Banco Central a endurecer su política monetaria, con potenciales efectos contractivos sobre la actividad económica", dice Ignacio Mieres, jefe de análisis de XTB Latam.

Lara, por su parte, descarta de plano la idea de eliminar la UF. A su juicio, más allá del nombre, debe existir un instrumento que refleje la inflación de la economía. Y recuerda que en los últimos años -marcados por el estallido social y la pandemia- la presión inflacionaria ha estado alta. Por eso, agrega, cualquier discusión sobre restringir su uso debe considerar que, funcionalmente, la economía siempre requerirá un mecanismo de indexación.

Mientras, Gana plantea una visión más matizada. "La UF es un muy buen mecanismo que favorece la inversión y también es un buen mecanismo de crédito, pero creo que a veces se nos sale un poquito de las manos y hoy día hay colegios y universidades que cobran UF, también hay arriendos en UF y creo que esa es la parte más perfectible de la situación actual".