



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE
VALPARAÍSO



Ahorro social en Chile: un desafío de primer orden

Enrique Marshall
Académico PUCV

Septiembre 2022

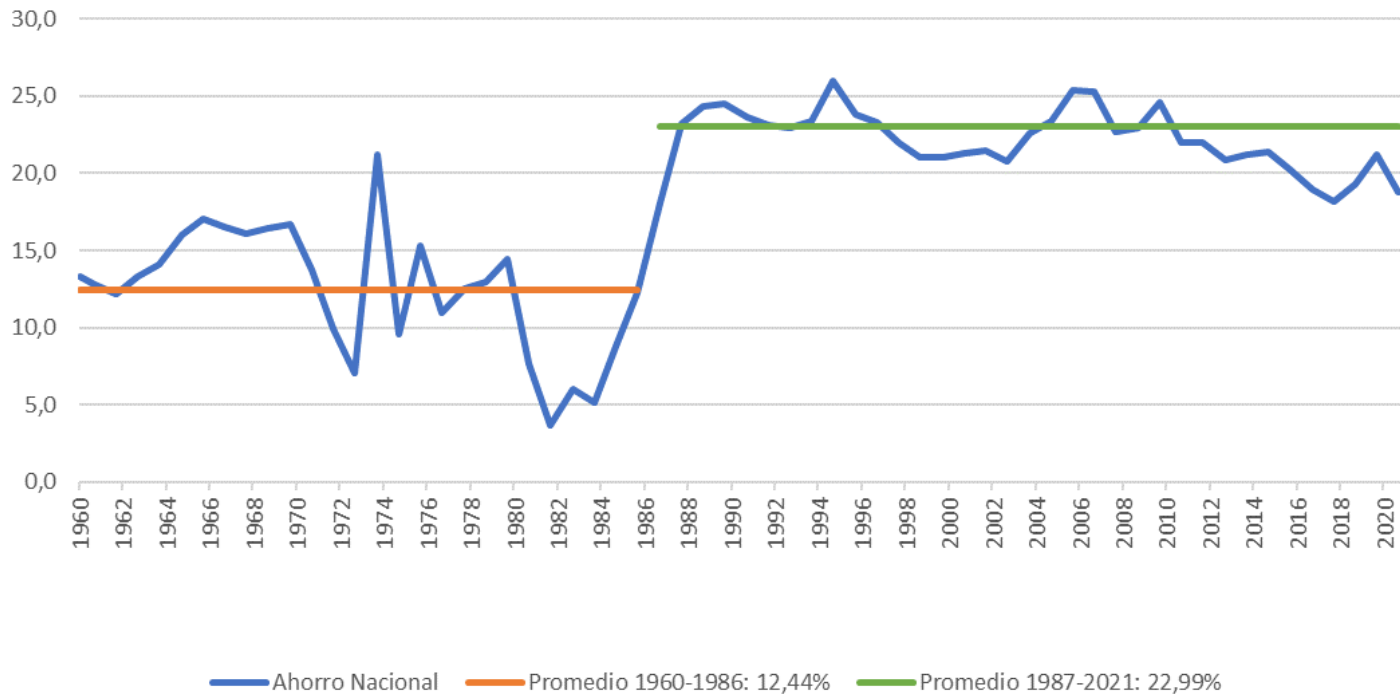
Presentación basada en el documento de Enrique Marshall y Fernando Ochoa, “El ahorro de los hogares: diagnóstico y recomendaciones”, preparado para la Asociación Gremial de Cajas de Compensación de Chile, mayo 2021. Disponible en <https://cajasdechile.cl/ahorro-de-los-hogares/>

El ahorro es una variable económica fundamental.

- Tiene directa incidencia sobre el progreso y bienestar económico de la población.
- Se relaciona muy directamente con la inversión y el crecimiento.
- Florece cuando la economía marcha bien y tiende a languidecer en escenarios adversos.
- Por otro lado, el ahorro tiene una incidencia relevante sobre la estabilidad económica y financiera. Permite enfrentar de mejor forma los choques y las crisis.

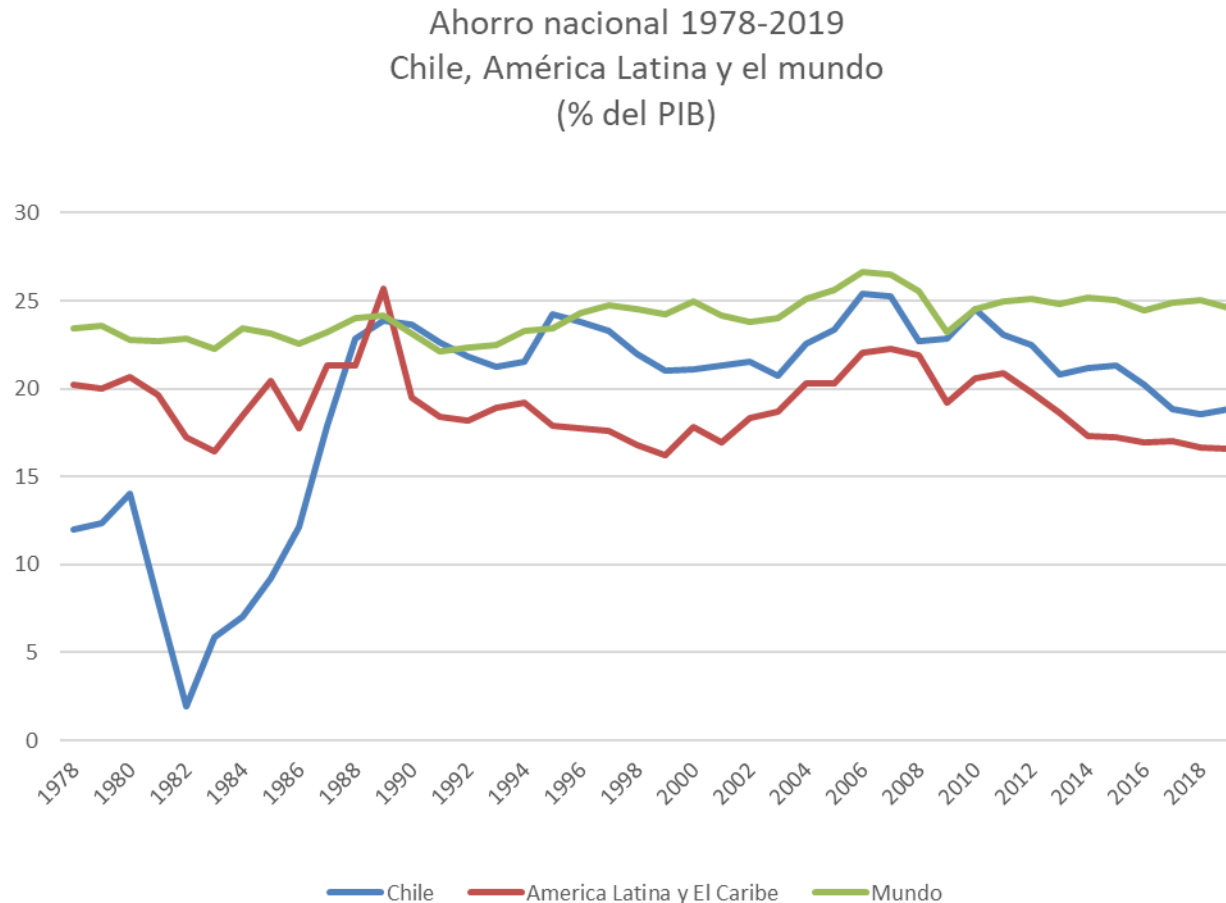
En Chile, el ahorro nacional ha reaccionado positivamente cuando se han hecho bien las cosas. Salto observado a partir de fines de los años 80 mostró que no había ningún destino fatal.

Ahorro nacional Chile 1960-2021
(% del PIB)

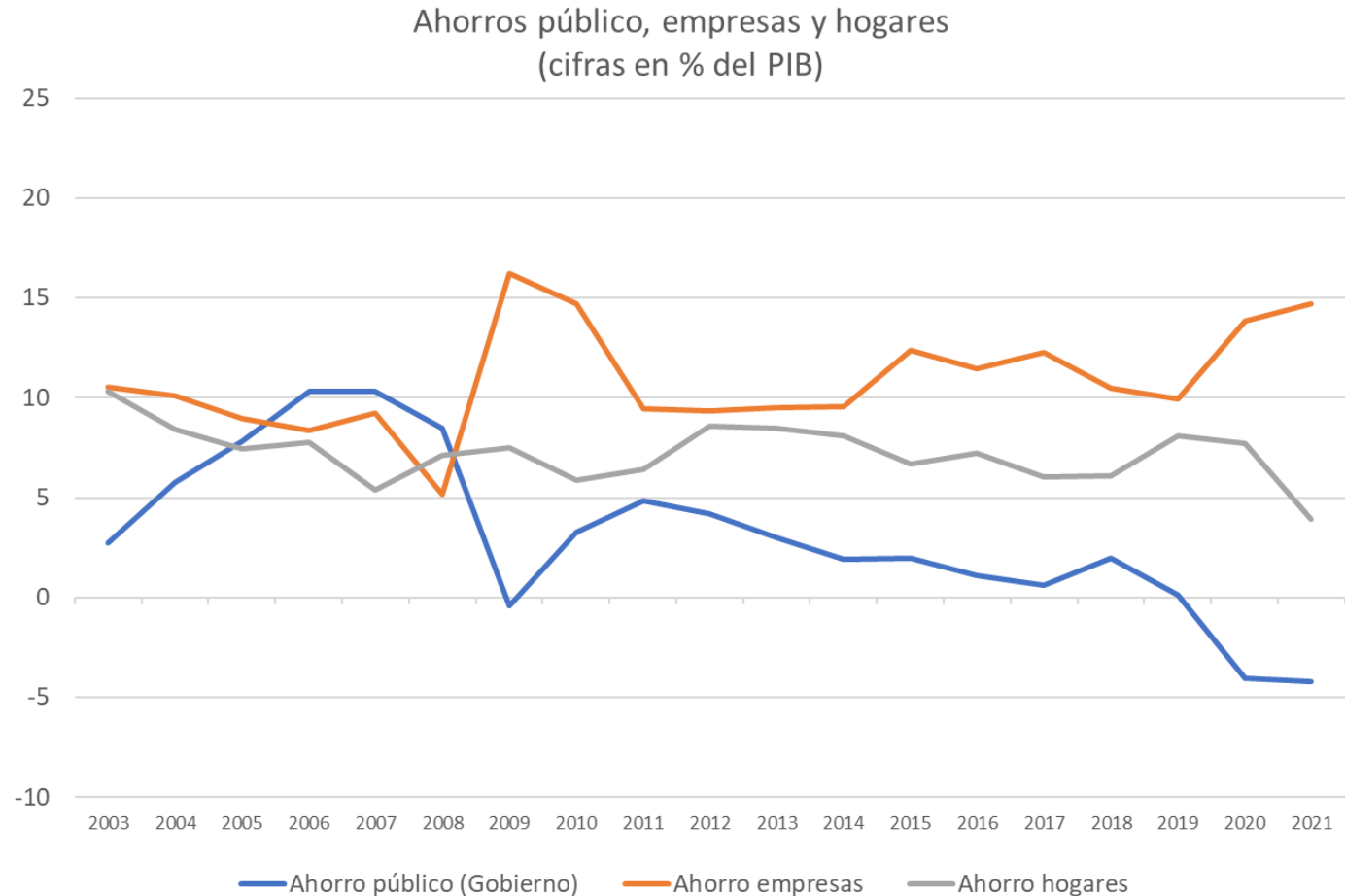


Fuente: elaborado con datos del Banco Central.

Ese impulso permitió sobrepasar a América Latina y ubicarnos cerca del promedio mundial. Sin embargo, en la última década, se ha observado una preocupante declinación.

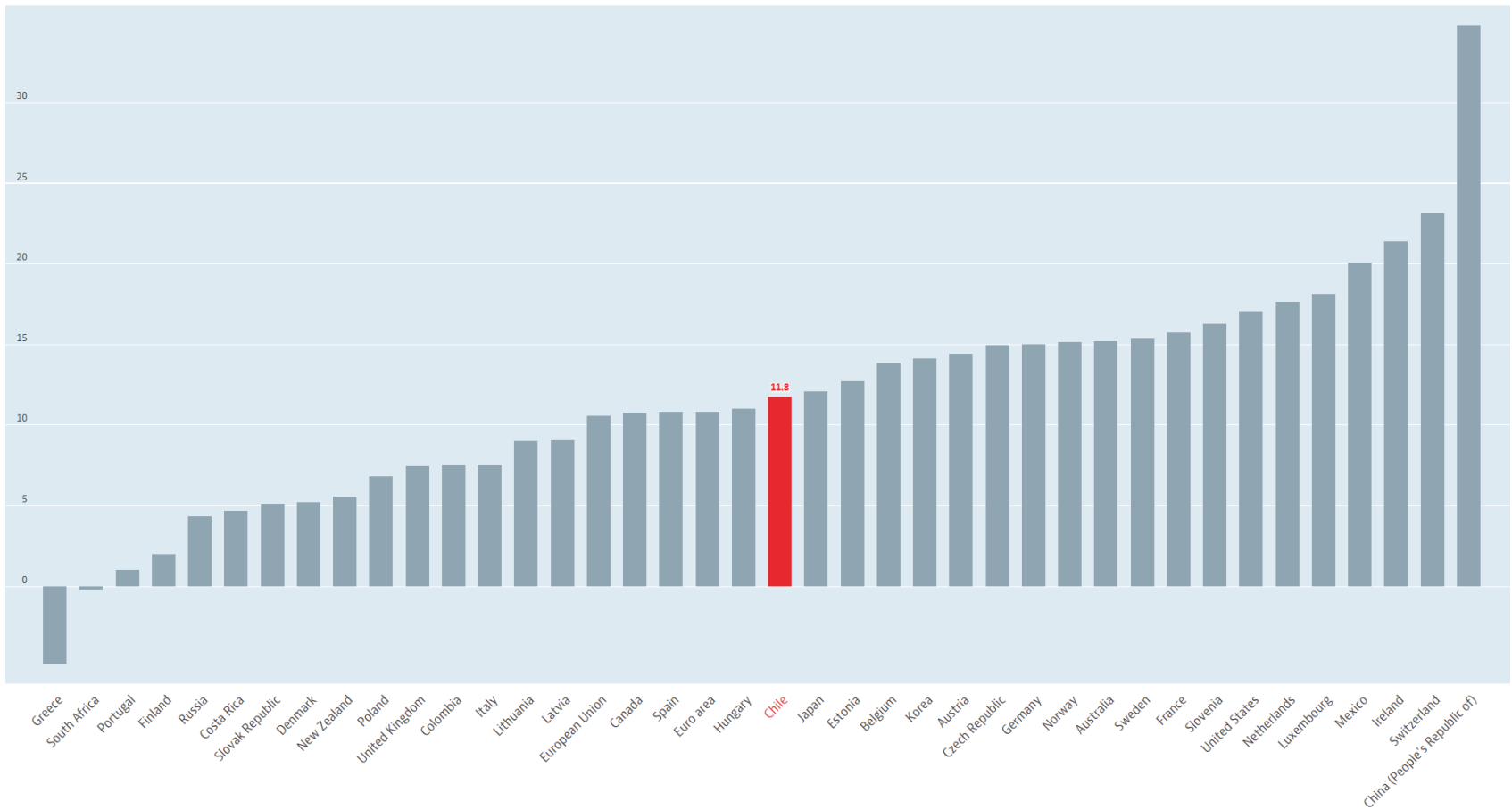


Evolución últimas décadas se explica principalmente por el comportamiento del Gobierno y los hogares. El ahorro de las familias pasó del 10% en 2003 al 4% en 2021.

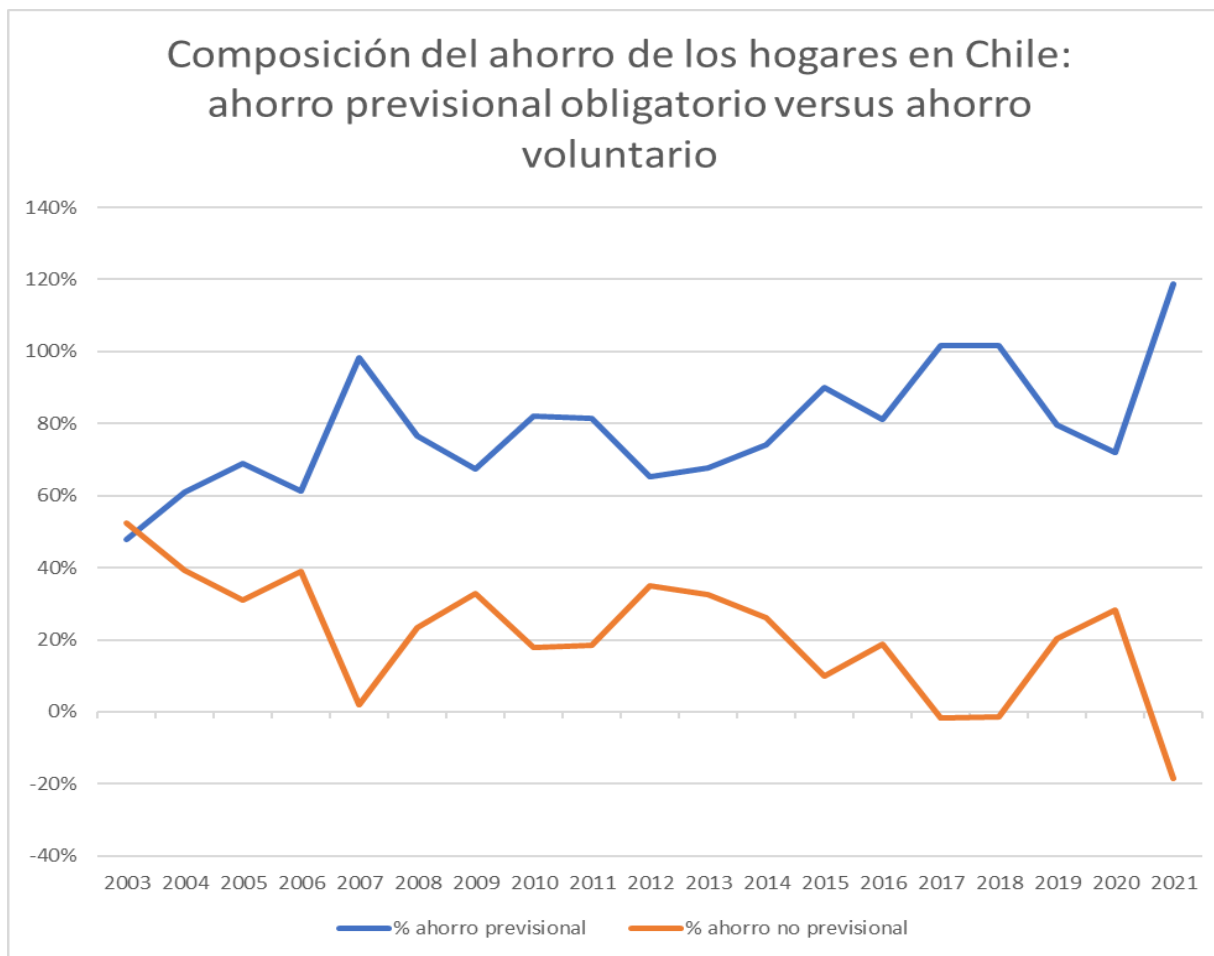


En términos comparativos, Chile aparece hoy en posiciones intermedias en materia de ahorro de los hogares, pero

Household savings Total, % of household disposable income, 2021 or latest available



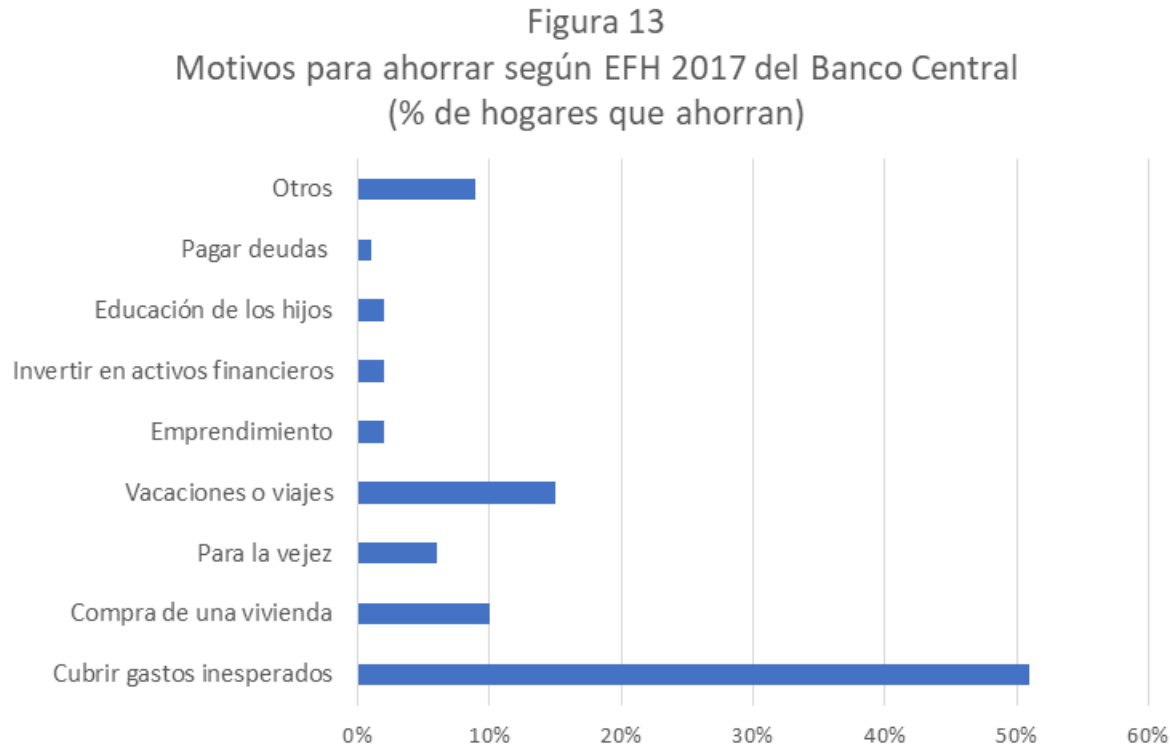
... una parte importante del ahorro de las familias es de orden previsional (principalmente obligatorio). Hoy, el componente no previsional se ha tornado negativo.



Crisis de los últimos años ha agravado el problema del ahorro a nivel de hogares.

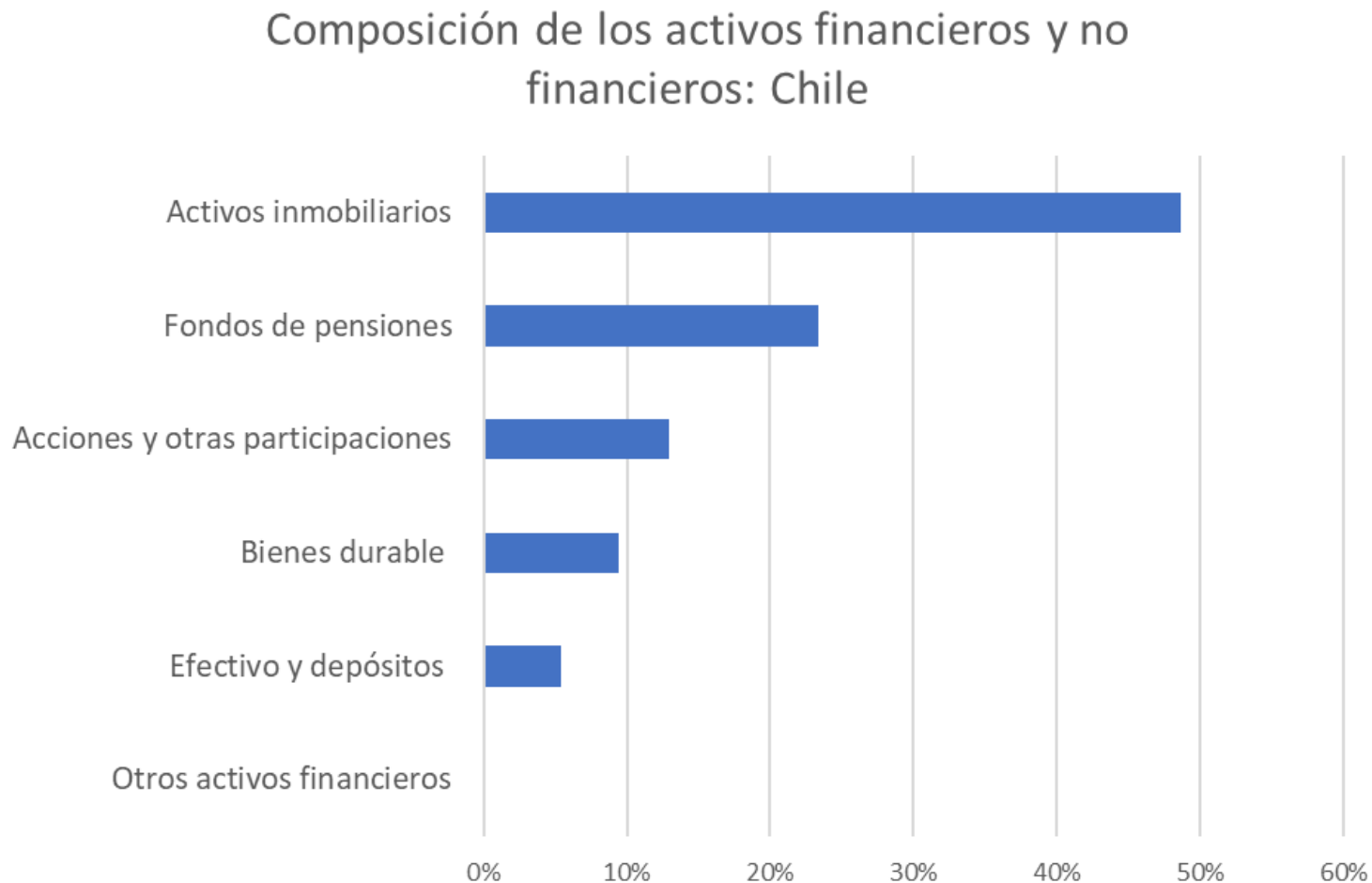
- Flujos de ahorro nuevo han caído abruptamente, alcanzado mínimos históricos (desde 2003).
- El ahorro acumulado como stock ha sufrido un drenaje como resultado de los retiros de fondos de pensiones y la canalización de una parte importante de ellos al consumo de los hogares.

Motivaciones de los hogares para el ahorro de largo plazo: vivienda y pensiones; y para el de corto plazo: cubrir contingencias y objetivos específicos.



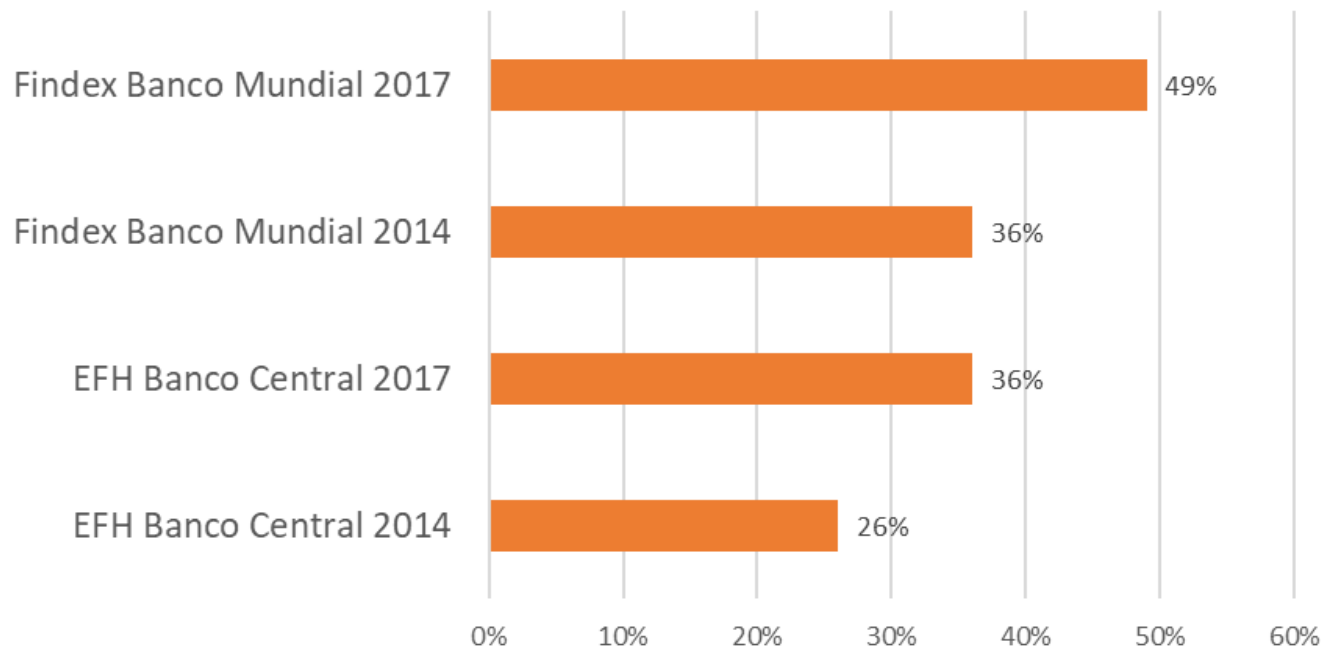
Fuente. EFH 2017. Banco Central de Chile.

Motivaciones de largo plazo (vivienda y pensiones) emergen con claridad al considerar el balance agregado de los hogares en Chile.



Al bajar a nivel micro, emerge una cruda realidad: muchos hogares, más del 50% según las encuestas, ahorran muy poco o nada.

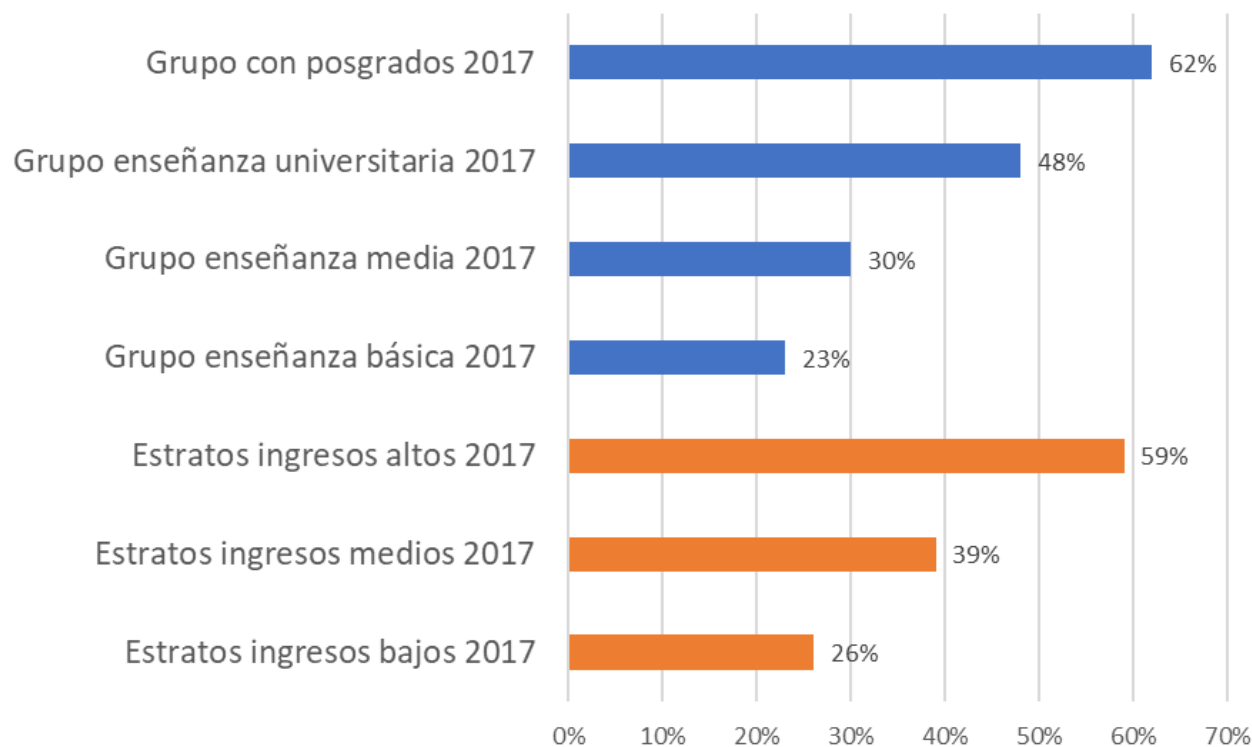
Práctica del ahorro según varias encuestas de hogares en Chile



Fuente: elaborado con datos del Banco Central y del Banco Mundial.

Al abrir las cifras, según nivel de ingresos o de escolaridad, esa realidad se torna aún más cruda.

Práctica del ahorro según nivel educacional y nivel de ingreso EFH, 2017



Precisando el diagnóstico: al interior del mundo de los hogares coexisten realidades muy distintas .

- Tenemos un segmento con patrones similar a los de las economías avanzadas, el que cuenta con una oferta de servicios amplia, diversa y sofisticada (instrumentos bancarios, no bancarios y alternativos).
- Pero, existe al mismo tiempo un segmento mayoritario que se ubica a una enorme distancia de aquellos.
- El desafío del ahorro masivo o social se refiere a este último grupo de la población.

¿Qué es el ahorro social? Principales elementos característicos.

- Subconjunto (minoritario) del ahorro total de las familias.
- Responde a un esfuerzo o sacrificio relativamente alto de quienes lo practican.
- Se constituye a través de abonos de monto relativamente bajo.
- Con excepción del componente previsional, el total acumulado no alcanzan niveles altos, desde una perspectiva macro o sistémica.
- Se asocia con objetivos específicos como la casa propia, las pensiones, las vacaciones, la compra de un automóvil, entre otros.
- En el ahorro social o masivo, lo relevante es cuántos hogares se involucran en su práctica, más que en los montos que pueden ser alcanzados.

Baja práctica del ahorro en la población tiene implicancias relevantes.

- Genera condiciones de precariedad y vulnerabilidad a nivel de los hogares, considerando los vaivenes del ciclo económico y las múltiples contingencias de la vida.
- Le impone exigencias altas al Estado en el sentido de prestar asistencia en caso de necesidad.
- Tiende a ir de la mano con una cultura financiera débil y con estándares de responsabilidad poco exigentes.

Sobre la oferta de productos de ahorro masivo: diagnóstico poco alentador.

- Reducido número de instituciones comprometidas.
- Poca variedad de instrumentos.
- Escasa innovación a lo largo del tiempo.
- Insuficiente atención para niños y jóvenes (contraste con economías avanzadas).

Se debe reconocer que las condiciones financieras se han tornado poco favorables para el ahorro.

- Tasas de interés se ubican en niveles muy bajos.
- Márgenes se han reducido.
- Nominalización del mercado de corto plazo.
- La reajustabilidad, que nació unida al ahorro masivo, ha perdido fuerza.
- Regulación sobre cobro de comisiones se ha rigidizado (interpretación sobre el consentimiento).

Con todo, experiencia muestra que políticas bien diseñadas generan resultados positivos.



Experiencias y mejores prácticas internacionales aportan luces para la formulación de buenas políticas.

- Estabilidad macroeconómica e institucional es clave.
- Diversidad de proveedores.
- Incentivos tributarios focalizados en ahorro para la vejez y compra de vivienda.
- Aportes de la economía del comportamiento.
- Requisitos de buen gobierno y buena gestión para los oferentes de servicios de ahorro social son clave.
- Regulación y supervisión debe ajustarse a principios de proporcionalidad, adaptabilidad, flexibilidad y neutralidad tecnológica.
- Privilegiar la variedad y simplicidad de los instrumentos ofrecidos.
- Acompañar oferta con alfabetización y desarrollo de hábitos y conductas de responsabilidad.

Recomendaciones macro institucionales.

- Preservar la estabilidad macro (inflación es el principal enemigo del ahorro).
- Prestar atención a las implicancias de la reforma de pensiones sobre el ahorro (detalles pueden ser relevantes).
- Cuidar la estabilidad de las reglas del juego.
- Flexibilizar las regulaciones sobre el ahorro masivo.
- Mejorar las estadísticas (EFH y balances completos por sector institucional).
- Proponerse objetivos nacionales en materia de ahorro, teniendo presente que la extensión de la práctica del ahorro es más importante que los montos.
- Meta razonable a mediano plazo: que no menos del 60% de los hogares ejerza efectivamente la práctica del ahorro.

Recomendaciones a nivel micro.

- Reequilibrar las estrategias de inclusión financiera, de manera que descansen efectivamente en cuatro pilares: ahorro, crédito, pagos y seguros.
- Integrar de mejor forma el ahorro a los sistemas de pago.
- Innovar en materia de instrumentos.
- Sistemas de enrolamiento automático pueden hacer una diferencia positiva.
- Alianzas con empleadores (convenios colectivos).
- Promover el ahorro con fines específicos y/o con compromisos de periodicidad, monto a alcanzar y plazos.
- Introducir flexibilidad para que los servicios puedan ser adecuadamente tarifados.
- Asegurar la portabilidad del ahorro.
- Diseñar programas para niños y jóvenes.
- Proveer premios e incentivos al ahorro.

Comentarios finales.

- El ahorro social o masivo es una prioridad de primer orden.
- El ahorro conlleva múltiples beneficios para los hogares, como así también para el sistema financiero y la economía en su conjunto.
- Muchos de esos beneficios se derivan del simple ejercicio del ahorro, más que de los montos involucrados.
- Por consiguiente, el principal esfuerzo debe orientarse a promover la práctica del ahorro (social) en la población.
- La cooperación público privada es clave para avanzar en esa dirección.



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE
VALPARAÍSO



MAGÍSTER
EN BANCA
Y MERCADOS
FINANCIEROS

EQUIS - GRADUACIÓN INTERNACIONAL

Gracias por su atención