

## Banco y AFP estatales: ¿la nueva panacea?

Axel Buchheister



**C**hile, aquel país que creció aceleradamente al implantar la economía de mercado y confiar en la iniciativa privada, vuelve a sus raíces: la actividad empresarial del Estado puede ayudar a sortear la crisis.

Desde hace algún tiempo se venía planteando la necesidad de que hubiese una AFP estatal, que realmente se preocupara de los cotizantes. Pero ahora es más urgente: los fondos de pensiones han perdido algo como el 25% de su valor en lo que va corrido del año por el crash accionario. Seguro que ello no hubiera sucedido de haber existido una AFP estatal.

La realidad es que la regulación de los fondos de pensiones limita los títulos y valores en que ellos pueden invertir, pero además establece la obligación que la rentabilidad de cada uno

esté por sobre un mínimo, calculado en función del promedio del sistema. Si alguno está por debajo, la administradora debe solventar con su patrimonio el débil resultado del fondo. Esta normativa provoca un "efecto manada" en la administración de los recursos previsionales: todos invierten más o menos en lo mismo. ¿Acaso la AFP estatal estaría exenta de esta regulación?

La opción de invertir en valores menos riesgosos nada

tiene que ver con la propiedad de la AFP, sino que con una decisión del cotizante. Hoy el sistema prevé la existencia de cinco tipos de fondos y quien sea averso al riesgo, puede invertir en el fondo E de renta fija, que efectivamente ha perdido menos en el período reciente. Pero en series más largas de tiempo, los que optaron por aquél han resultado perdedores, porque la rentabilidad acumulada de los fondos variables, restadas incluso las recién-

tes pérdidas, ha sido superior. Y seguirá siendo así.

Por el diseño del sistema, una AFP estatal no hubiera podido hacer algo distinto a lo que han hecho las privadas. Menos frente a una crisis de origen externo y que nada ha tenido que ver con la gestión de los recursos previsionales que ha realizado el sector privado.

Al BancoEstado, por su parte, se le atribuye el carácter de protector de las pymes. Para que pueda cumplir este papel, se le inyectarán US\$ 500 millones de capital que salen del bolsillo de todos nosotros. O sea, no es gratis, pero, además, tampoco exento de riesgo.

En efecto, los bancos están sujetos a restricciones en el monto de los préstamos que pueden conceder. La legislación vigente les exige mantener una relación mínima entre su patrimonio y los préstamos otorgados, ponderados por riesgo. Según la información de la superintendencia respectiva, BancoEstado hoy presenta una relación bajo el promedio del sistema y no tiene mayor margen para incrementar sus préstamos comerciales; aunque sí para otros menos riesgosos, como los préstamos hipotecarios para la vivienda. Por consiguiente, el

aumento de capital no sólo se hace para que preste más, sino que para que se sitúe en un segmento de mayor riesgo.

El sector bancario privado no presta más a las pymes, porque hacerlo deteriora relativamente sus índices y exige más capital, el mismo que los accionistas no están dispuestos a aportar en función de un análisis de rentabilidad-riesgo del proyecto. Como el sector privado es eficiente y ágil, las necesidades de financiamiento de las pymes más solventes actualmente ya se encuentran cubiertas, por lo que BancoEstado con su nueva capacidad crediticia abarcará necesariamente un segmento más expuesto.

Aparte del discurso pro pymes, ¿alguien le ha explicado que se invertirá la plata de sus impuestos en un negocio en que un inversionista privado no invertiría; más bien, en el cual usted no invertiría su propia plata? Ello, sin considerar que el Estado compite deslealmente con la banca privada, pues tiene una fuente de capital obligada -los impuestos- y que no tiene que pasar el test de la rentabilidad que se exige en el mundo privado.

Que la inversión de fondos públicos en una AFP y en BancoEstado resuelve problemas económicos y financieros, es un mito que creen los votantes, pero no los inversionistas. Mientras los chilenos sigan creyendo que esos recursos son de un señor bueno que se llama Estado y no propios, seguirán votando porque se entreguen sin más a cualquier causa bien etiquetada.