

## PUNTO DE VISTA

—POR IGNACIO BRIONES R.—  
*Universidad Adolfo Ibáñez y Horizontal.  
 Exministro de Hacienda*



### *Pensiones en perspectiva: una buena y necesaria reforma*

**Y**a promulgada la reforma de pensiones y más alejados de las pasiones de su tramitación, es bueno poner en perspectiva su importancia. Se trata de una buena y necesaria reforma, saludada por el mercado, inversionistas y analistas internacionales. Buena, porque no solo consolida, sino que expande el ahorro individual y la administración privada de fondos. Necesaria, porque sin más ahorro, especialmente tras los retiros, la sostenibilidad de la capitalización individual estaba en serio riesgo, y la de las finanzas públicas comprometida. También porque entrega la valiosa señal de que aún es posible alcanzar buenos acuerdos.

Una forma de entender el valor de la reforma, es mirar el altísimo costo contrafactual de no avanzar. Sin una reforma que ampliara el ahorro se comprometía la sostenibilidad de la capitalización individual, base del sistema previsional, del mercado de capitales y de una parte relevante del crecimiento económico. Esto debido a: i) la insuficiencia de cotizar 10%; ii) retornos futuros menores a los históricos; y iii) retiros que diezmaron un 25% de los ahorros, reduciendo severamente las pensiones futuras (la reforma tardará más de 15 años en recuperar los retiros). Por otra parte, no reformar implicaba un alto riesgo fiscal, como advirtió el CFA. Cada punto de cotización que no se suma hoy a cuentas individuales es uno que potencialmente asumirá el fisco mañana (o sea, los contribuyentes). Cada punto representa 3,5% del PIB en 10 años o 21% del PIB considerando seis puntos. A su vez, otro aumento de la PGU de solo \$25 mil mensuales (como el de esta reforma) fuese financiado con deuda, esta subiría en 11% del PIB.

Con este trasfondo sobre el costo de no reformar, analicemos la discusión política. Había ciertos objetivos comunes: i) mejorar las pensiones futuras y generar un pago por año cotizado a pensionados de clase media; ii) compensar las mayores expectativas de vida de las mujeres; y iii) aumentar la PGU. La pregunta era cómo financiar todo esto. ¿Rentas generales? No hay plata. ¿Impuestos? Línea roja. ¿Reparto? Doble línea roja. ¿No hacer reforma? Siempre es una opción, pero al elevadísimo costo ya mostrado. He aquí el primer dilema.

Por otra parte, las posturas del gobierno y la oposición se estructuraban en torno a dos ejes: 1) cuántos puntos adicionales irían a cuentas individuales y 2) el rol de los administradores privados. Mientras la oposición abogaba por 6 puntos a cuentas individuales, el gobierno

quería una fracción menor. Y si el Ejecutivo quería un inversor estatal y el fin de las AFP, la oposición defendía la gestión privada. Difícil ver una intersección entre ambas posturas. Había que encontrar una fórmula que cuadrara el círculo.

Esa fórmula incluyó un préstamo transitorio de 1,5 puntos de cotización, con garantía estatal, a tasa de mercado y en las cuentas individuales. También un punto de cotización al seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) para financiar la compensación por expectativas de vida de las mujeres. El todo a través de un fondo que recibiría aportes, pagaría los beneficios transitorios e invertiría sus saldos excedentarios. Por el lado de la industria, se introdujo más competencia mediante una licitación rotativa del stock de afiliados, con la libertad de restarse de ella.

Este diseño fue un creativo dispositivo de economía política para que cada parte pudiera hablarles a los suyos. Así funcionan los acuerdos y la política.

Por un lado, permitió que Chile Vamos honrara su promesa de destinar seis puntos a cuentas individuales, evitar un inversor estatal y expandir la gestión privada, con más competencia y menores comisiones. Es un hecho objetivo que la capitalización individual, piedra angular del sistema, no solo se consolidó, sino que se amplió fuertemente. Por ello, la centroderecha (a la que tuve el honor de asesor técnicamente) puede sentirse orgullosa de un acuerdo fiel a sus ideas y que es beneficioso para Chile.

Al oficialismo, el acuerdo le dio espacio para decir que creaba un nuevo componente social, un fondo *ad hoc* y un préstamo solidario (aunque de solidario nada, ya que era a tasa de mercado). Además, podía señalar que cambió la industria de las AFP “como la conocíamos”. Y, por supuesto que, tras dos intentos fallidos de reforma, la tercera fue la vencida y en su gobierno.

La reforma previsional recuerda que en políticas públicas la técnica informa a la política, cuyo rol es buscar buenos acuerdos (no cualquier acuerdo). Esto siempre implica ceder en algo y aceptar soluciones de segundo mejor. La alternativa facilona de parapetarse en la trinchera solo garantiza inacción. Las reformas grandes y complejas también revelan quiénes ofrecen gobernabilidad y propuestas, en lugar de la flojera de la mera crítica. Es esa voluntad de gobernabilidad la que construyó los denostados 30 años que le cambiaron la cara a Chile. Algo que, al igual que en la reciente reforma previsional, habría sido imposible si hubieran primado la trinchera o la “valentía” del que grita más fuerte.

&gt;