



**P**articipó activamente en las negociaciones por la reforma previsional. Fue consejero de los senadores de Chile Vámos -Rodrigo Galilea, Luciano Cruz-Coke y Juan Antonio Coloma- que sellaron el acuerdo con el gobierno, sobre todo en lo relacionado al préstamo del 1,5% de la nueva cotización extra de 7 puntos que servirá para otorgar beneficios a los pensionados de clase media. Tuvo reuniones con el ministro de Hacienda, Mario Marcel, y con actores de la industria. El exministro de Hacienda Ignacio Briones defiende, por todo aquello, el acuerdo al que se llegó esta semana. Pero, sobre todo, porque cree que cumple el propósito más relevante: "Esta reforma lo que habilita es meterle ahorro urgente al sistema", dice a modo de resumen.

Y prosigue con un extenso y pedagógico razonamiento. "Las condiciones necesarias eran que hubiera aumento de la PGU (Pensión Garantizada Universal) -nos podrá gustar o no- y esta garantía para la clase media. Eso cuesta plata. Y la plata no la tenemos hoy día. Tenemos una parte de la plata, que es la de la PGU, eventualmente. Alternativa número uno: subir impuestos. No existe, tenemos la ley de cumplimiento tributario, pero no hay base para subir más impuestos. Alternativa número dos: fondos generales de la nación. No hay plata. Alternativa tres: cotizaciones, es decir, reparto: línea roja. Te quedan dos alternativas. Hacer nada, que es siempre una alternativa. Y la otra, es ponerse creativo en una fórmula razonable, que es diferir este costo en el tiempo, como cuando uno compra crédito, uno tiene el beneficio hoy día y lo paga en cómodas cuotas. Se optó por ese camino", explica para justificar una de las alternativas más cuestionadas por algunos en la oposición.

También propone otro ejercicio para justificar la reforma desde el punto de vista fiscal: "Si yo tomo el valor actual, si traigo todos los préstamos de las personas en los próximos 30 años, a plata hoy día, son más o menos 7 puntos del PIB. Hagámosle un test ácido al fondo y supongamos que está todo mal calculado y se acabó la plata a mitad del camino. Bueno: ¿Cuánto es la deuda que asumiría el Estado de Chile en ese caso, porque le cae encima su garantía? La mitad: 3,5 puntos del PIB. Y la pregunta es: ¿Es mucho, es poco? Comparémoslo con el escenario de hacer nada. Una nueva PGU: 8 o 10 puntos del PIB. Los 4,5 puntos de cotización extra potencialmente son 15 puntos del PIB de deuda. En esta discusión ha faltado el contrafactual. ¿Cuál es el costo del sistema de hacer nada? Y ese costo es infinitamente mayor que esta fórmula que, siendo un segundo, un tercer mejor, nunca el primer mejor, resuelve razonablemente el dilema, que es cómo le metemos ahorro al sistema".

**¿Esta es una buena reforma o es la reforma posible?**

-Es la reforma posible, la política del mundo real siempre es la medida de lo posible, pero es un buen acuerdo, es una reforma razonable. Primero, porque se hace cargo del problema del elefante de la cristalera: sabemos que tenemos que aumentar las cotiza-



# IGNACIO BRIONES

“Aquí se preservó el sistema de ahorro individual como pilar estructural del sistema”

ciones, máxime cuando pegamos una mascarada del 25% de los ahorros con los irresponsables retiros. Si no somos capaces de ponerle nuevos ahorros al sistema, el sistema no es sostenible. Es así de simple, le metemos plata o este sistema basado en el ahorro individual, que es el pilar, la columna vertebral de nuestro sistema, no es sostenible.

**¿Eso es lo esencial para usted?**

-Absolutamente, absolutamente. Y partiendo de ahí uno dice, desde la mirada de la centroderecha: ¿Esto es bueno o es malo?

Obvio que es bueno: aquí se preservó el sistema de ahorro individual como pilar estructural del sistema, al punto que hoy día el 6% va a cuentas individuales, 1,5 puntos transitoriamente a un préstamo, pero que queda reflejado en la cuenta individual (...). Desde el punto de vista fiscal, hacer nada es lejos el escenario más costoso, por una razón obvia: cada peso, cada punto de cotización que no le metan las personas es un punto de cotización que potencialmente va a tener que pagar el Fisco. Cada punto de cotización hoy

día son casi US\$ 1.000 millones: en 10 años, rentabilidad incluida, US\$ 12.000 millones, y si no los metemos hoy día no van a estar y los va a tener que poner, potencialmente, el Fisco. Yo creo que el mercado va a ver con buenos ojos si esta reforma se aprueba, porque cierra una incertidumbre, define un modelo que es basado en el ahorro, da la señal de que...

**... contribuye a recuperar el mercado de capitales.**

-Exactamente, es fundamental recuperar el mercado capital, si eso se nos olvida: sin un mercado de capitales robusto, el crecimiento se hace esquivo y lo dañamos severamente. Pero además hay una señal política: creo que los inversionistas, el mundo privado, debería ver con buenos ojos que en Chile hay al menos una parte del mundo político que es capaz de lograr acuerdos. Hay otros que nunca van a estar en los acuerdos, y eso es un dato de la causa, pero aquellos que logran acuerdos son aquellos que dan señales de dar gobernabilidad.

**¿Por qué este tema divide tanto a la derecha? ¿Hay razones ideológicas o electorales?**

-Yo creo que de las dos. Encuentro bastante más nobles las ideológicas, para ser honesto. Uno tiene que aprender que en el mundo real no es todo o nada, porque si fuera todo o nada, nunca tendríamos algo. Un acuerdo siempre implica ceder, y la pregunta es, ¿hasta cuándo yo cedo? ¿Qué es lo razonable? Y eso siempre es sujeto de crítica, de debate, pero me parece que en este acuerdo es más que razonable, es producto de un trabajo serio, no improvisado, no es de ahora, aquí los senadores vienen trabajando hace mucho, incansablemente, buscando fórmulas, hubo un comité de expertos a estos efectos, ha habido pegas bien hechas y dedicadas.

**¿Quién ganó más y quién perdió más en este acuerdo? La reforma es bastante distinta de la planteada inicialmente.**

-Si uno compara este acuerdo con el pro-

yecto refundacional original, la diferencia es del cielo a la tierra. El proyecto refundacional original sí que tenía reparto, quería desmantelar la industria de administradores de fondos previsionales. Acá no sólo nada de eso ocurre, sino que se aumenta el ahorro individual, se valida ese principio y esa es una bandera fundamental de los principios que reivindica la centroderecha. Y en la industria, se mantienen la AFP, pero se genera una fórmula para meterle más competencia: yo he sido partidario de avanzar la licitación de stocks, que es la manera de bajar comisiones, de meterle más competencia, en un formato consistente con la libertad de las personas, que es decir: yo no quiero participar en la licitación. A mí me parece que, desde el punto de vista de la centroderecha, debería estar tranquila y más que conforme: aquí se logró un acuerdo preservando sus ejes esenciales.

Ahora, una cosa que es importante, y probablemente no lo van a decir los parlamentarios, menos el gobierno, pero a mí me parece importante instalarlo, es bajar expectativas respecto a esta reforma. Este es un *update*, un *aggiornamento*, una mantención, una reposición, y no una cosa que vaya a mejorar significativamente las pensiones... **Pero el Ministro de Hacienda dijo que esta reforma tiene un alcance mayor que la de 2008 y de la que creó la PGU...**

–Por eso digo que hay que bajar expectativas. Digámoslo de esta manera: en los próximos 10, 15 años, esta reforma lo que va a hacer es básicamente tapan el hoyo que dejaron los retiros. Y por eso es estrictamente necesaria, porque si no, el sistema no es sostenible. Es cierto que hay una mejora a los que jubilaron, una mejora acotada, dentro de lo posible. Es cierto que hay una subida en la PGU, que la inflación ya la licuó significativamente. Pero los que pretenden decir que le va a cambiar a las personas la vida significativamente, no, no es así.

**Dijo qué ganó la centroderecha. ¿Qué gana el oficialismo?**

–Yo naturalmente no puedo hablar por el oficialismo, no puedo especular. De hecho, mi opinión sobre lo que gana Chile Vamos es mía y solo mía.

### Paternidad y sostenibilidad

**¿Es usted uno de los padres de este acuerdo previsional?**

–No, de hecho, el padre del préstamo es Bernardo Fontaine, ¿o no? Él propuso un bono de reconocimiento, un préstamo de un punto a una tasa de UF más el 1%. Este préstamo que está acá es una versión mejorada: es cierto que presta 1,5 puntos, pero es a tasa de mercado. Las tasas de los bonos largos, como los que están acá, con riesgo estatal, están a UF más el 1,5%, no a UF más el 1%.

**¿Cuál fue su rol?**

–Mi rol es un rol técnico. Nos pidieron a nosotros los senadores de la Comisión de Trabajo que los pudiéramos apoyar en un trabajo con Hacienda, en ponerle bordes al préstamo. El mandato fundamental era que este préstamo no fuera un “vale por”, que fuera un título de deuda con todas las de la ley, en el DCV (Depósito Central de Valores); como cualquier emisor de instrumento público, supervisado por la CMF (Comisión

para el Mercado Financiero); a tasa de mercado; y que diera garantía de que se paga. Y la garantía es que, si bien este título de deuda le emite a este fondo que se crea, tiene una garantía estatal explícita. Si el fondo se le acaba la plata, o no cumple o no paga, el Estado de Chile es el que tiene que hacerlo. Entonces alguien me dirá: ‘bueno, y que si el Estado de Chile no paga’. Bueno, *defaultea* sobre esta deuda y *defaultea* sobre toda su deuda: es lo mismo que no pagar un bono Tesorería. ¿Eso no ha ocurrido? No. Aquí están todas las garantías. El instrumento está diseñado para que a la persona, el titular, el afiliado, le va a aparecer en su cuenta, un título ejecutivo, un título de deuda, un derecho de propiedad sobre aquello.

**¿Y esta es una buena reforma para la industria?**

–Yo creo que es una buena reforma en el sentido que le da sustentabilidad al sistema de ahorro individual: lo reivindica, lo revaloriza, lo agranda. Yo entiendo que la industria se oponga a discutir comisiones, en los términos planteados, es parte de su rol, obviamente, porque hay dilución de renta...

**Tiene que defender su posición, ¿no?**

## El exministro de Hacienda, que asesoró a los senadores en el punto más polémico de la reforma previsional pactada esta semana, defiende el acuerdo de las críticas desde la misma oposición. “La centroderecha debería estar tranquila y más que conforme: aquí se logró un acuerdo preservando sus ejes esenciales”, afirma. “Si uno compara este acuerdo con el proyecto refundacional original, la diferencia es del cielo a la tierra”, sentencia.

Una entrevista de VÍCTOR COFRÉ

–Por supuesto. La mayor competencia siempre implica dilución de renta, pero la política pública tiene que estar pensada para abogar por mercados competitivos, siempre, y no para defender a empresas incumbentes.

**¿Hay margen para nuevos cambios?**

–Mi impresión es que los cambios son menores, que siempre quedan en un proyecto complejo. Obviamente, si hay cuestiones sustantivas que se descubren o que aparecen en el debate, pueden estar en discusión y generar cambios, pero yo diría que en lo estructural el marco está cerrado, de eso se trata un acuerdo como el que se conoció. Queda –es bien importante– el pronunciamiento del Consejo Fiscal Autónomo y creo que, pasado ese test, le dará mayor legitimidad a la reforma también, es una ventaja institucional que hay que aprovechar.

**Usted fue ministro de Hacienda. ¿La propuesta tiene sostenibilidad fiscal?**

–Yo creo que sí. La reforma podríamos dividirla en dos, en términos de lo que entrega: primero está la subida a los seis puntos y luego está la PGU. El costo fiscal de la subida de los seis puntos es independiente de la fórmula que uno acuerde y tiene dos aristas: una es el Fisco como empleador, y recaudador de impuestos a las empresas –como este costo laboral va a gasto, hay una menor recaudación tributaria– del 0,55% del PIB. La PGU es del orden del 0,35% del PIB. Enton-

ces, ese paquete cuesta un 0,9% del PIB y de acuerdo al Informe Financiero, estaría financiado a futuro.

**¿Y el pasivo del préstamo?**

–Y vamos a la segunda parte: voy a dejar de lado la compensación por expectativas de vida de mujeres, ya que eso tiene su propio financiamiento en el nuevo SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia), y centrarme en la garantía de 0,1UF por año cotizado para personas que cotizaron al menos 13 años, si son mujeres, o 20 años, si son hombres, con un tope total de 2,5UF. Esta garantía tiene un costo anual equivalente al 0,25% del PIB. ¿Ese 0,25% del PIB es algo que no podamos abordar? Y la respuesta tiene que ver con, uno, si tengo la plata hoy día para hacerlo, y dos, si la tengo mañana. Hoy día no la tenemos y por eso se crea un fondo y se llega a la fórmula del préstamo, que es una manera de diferir en el tiempo. Este fondo, en buena parte se financia con aportes del Fisco que vienen de renunciar a subir la PGU al 100%. ¿Cuánto es la plata que aporta? Bueno, en valor presente, es la misma anualidad de 0,25% del PIB del préstamo. Es decir, en el tiempo ese aporte netea el presta-

de Finanzas I es que la rentabilidad que corresponde discutir es la rentabilidad ajustada por riesgo. Si ese fuera el argumento, habría que cerrar el fondo E, el D, el C y el B y nos quedamos solos con el A, porque estaríamos haciendo pésimos negocios. Como se entenderá, la rentabilidad esperada del A es mayor porque tiene mayor riesgo. Aquí no hay almuerzo gratis.

**Dice que no hay almuerzo gratis. Esta reforma también tendrá efectos sobre el empleo sí o sí.**

–Sí. Es muy importante esa pregunta. El impacto sobre el empleo viene del hecho que tú subas la cotización. Y eso ocurre con independencia del tipo de reforma que tienes. Dicho de otra manera, si esta reforma hubiera sido una subida de 6 puntos y nada más que eso y *full* a las cuentas individuales, tendría ese mismo efecto en el empleo. Y, por lo tanto, si el argumento del impacto en el empleo fuera invalidante, la conclusión sería no deberíamos tener nunca reforma. Segundo, hay un tema de la gradualidad. Aquí la gradualidad en la reforma original del gobierno eran 6 años, ahora está en 9 años. Es cierto que se agrega un punto más, o sea, en vez de 6 puntos en 6 años, son 7 en 9, y yo creo que hay espacio en la discusión para... **... aumentar la gradualidad?**

–Por lo menos, para dejar flexibilidad que se pueda ajustar en el camino.

**Hay economistas que han propuesto que haya alguna variable de ajuste en función de cómo evoluciona el mercado laboral...**

–Es razonable eso: uno tiene que tener en estas cosas, que son a largo plazo y tan estructurales, variables de ajuste. Si la ley te permite un espacio, una válvula de escape, tú te puedes mover. Y creo que es razonable esa discusión, atendiendo al impacto en el mercado laboral, pero insisto, no nos perdamos: el impacto en el mercado laboral es independiente de la fórmula de la reforma, tiene que ver con el aumento de la tasa de cotización. Entonces, si ese fuera el argumento para oponerse a esta reforma, bueno, sería un argumento para oponerse a cualquier reforma.

**La reforma exige los siete puntos adicionales al aporte de los empleadores, pero eso es una falacia, al final se traslada al mercado del trabajo...**

–Esto tiene que ver con la elasticidad, toda la evidencia comparada que yo conozco muestra que, en el largo plazo, incluyendo la propia de Chile, se va todo a salario. Y la razón es obvia: en el corto plazo tú no puedes ajustar los contratos. En el mediano y largo, tienes procesos de negociación salarial y se pueden ajustar, además de la gente que se viene incorporando por primera vez, la contrata con otras condiciones. Es bueno tenerlo a la vista: baja el ingreso disponible a los trabajadores. Y es obvio, porque le estás pidiendo que una parte de su sueldo, en vez de gastársela, se vaya a su ahorro. Pero es el costo a pagar para tener un sistema basado en el ahorro y que pueda financiar pensiones. No, de nuevo, no hay almuerzo gratis.

**¿Cómo evalúa el rol de Mario Marcel?**

–El paso de la propuesta refundacional a lo que estamos llegando me parece difícil de imaginar sin el rol que asumió el ministro, que se metió de lleno en la reforma. ●

### Almuerzos gratis y empleo

**¿Esta reforma tiene componentes de reparto, como critica la derecha?**

–A mí me cuesta entender esa crítica, al menos si me atengo a la definición de reparto. ¿Qué es lo que es el reparto? Es un impuesto al trabajo destinado a pagar pensiones de aquellos que están jubilando o ya jubilaron. Y subrayo la palabra impuesto. ¿Acá hay un impuesto? La respuesta es no, porque un préstamo no es un impuesto. Es un préstamo. Y un préstamo no tiene impuesto alguno, porque alguien podría decir que el impuesto está en que te pagan una tasa menor y la diferencia es un impuesto. No. Aquí te devuelven tu capital con intereses de mercado. Ergo, no hay impuesto. Y si no hay impuesto, es imposible que haya reparto. Esta reforma no tiene reparto.

**Los críticos dicen que el interés de mercado puede ser menor que la rentabilidad que esos fondos podrían obtener en sus cuentas individuales. Y ese diferencial es el reparto...**

–Esa es otra falacia, porque lo que sabemos