



EDUARDO OLIVARES C.

Se supone que Matías Acevedo está de vacaciones estas semanas en Tailandia. De hecho, contesta esta llamada desde una playa en Phi Phi, donde la señal de internet le ha alcanzado para no perderse toda la reciente semana del acuerdo previsional. Mal que mal, Ignacio Briones y él, ambos expersoneros de Hacienda en el gobierno de Sebastián Piñera, contribuyeron, desde la vereda de la oposición, al diseño técnico, incluido el préstamo al Estado.

—¿Era este el mejor acuerdo posible entre el Gobierno y Chile Vamos, a su juicio?

“Cuando uno evalúa este tipo de acuerdos, tiene que siempre pensar cuál es el costo del escenario sin reforma. Después de haber hecho un análisis profundo de aquello, he llegado al convencimiento de que el costo fiscal, el costo para el mercado de capitales y para la economía en un escenario sin reforma es mucho mayor que los eventuales riesgos que podría traer la implementación y el acuerdo en esta reforma”.

—¿Cuál es el costo fiscal de esta reforma?

“Hemos perdido la capacidad de hacer análisis costo-beneficio. En el caso de la reforma de pensiones y el debate que estamos viendo actualmente es un ejemplo nítido de aquello”.

—¿Por qué?

“Porque no hacer reforma significa, en términos simples, que la sostenibilidad fiscal será puesta en riesgo. Se verá comprometida de forma muy relevante. Lo dijo el Consejo Fiscal, que hizo un ejercicio hace un año que nadie tomó en cuenta. Dijo que si la PGU se reajusta al ritmo de los salarios, que es básicamente un reajuste que permite que las tasas de reemplazo no caigan, en ausencia de una reforma, el costo fiscal de aquello son 30 puntos del PIB en 30 años; en promedio, 10 puntos del PIB de deuda por cada 10 años”.

—Pero nadie ha dicho que no se haga una reforma. El descontento expresado por algunos analistas es por esta propuesta de reforma, pues consideran que es incierta, que incluye elementos de reparto y que podría haber sido mucho mejor si todos los puntos se fuesen a la capitalización individual.

“Muchas de esas propuestas contienen elementos que llevaban a un escenario sin reforma. Alguien planteaba que se hiciera una reforma mucho más acotada, subiendo 3 puntos de cotización, y el ahorro del costo de los otros 3 puntos lo destinamos a pagar los beneficios. Eso políticamente no vuela. Hace seis meses, con Hermann González hicimos una propuesta que no necesitaba préstamo. Nos dimos una vuelta por el sistema político y nos dimos cuenta inmediatamente de que eso no tenía ninguna viabilidad política. Volvimos al escenario sin reforma, el cual tiene un costo fiscal y compromete la sostenibilidad fiscal de una manera mucho más relevante que los eventuales riesgos o aprensiones que puedan tener los distintos actores que hoy día... que a mí me llaman la atención, porque, por un lado, te dicen que no tienen los datos y, por otro lado,

MATÍAS ACEVEDO, EXDIRECTOR DE PRESUPUESTOS:

“(El préstamo) no es la mejor opción, pero tampoco es la peor. Acá no se está pasando gato por liebre en los instrumentos”

“Un préstamo es un préstamo, te guste o no te guste. Este préstamo tiene una tasa de interés, una obligación de pago, es un título ejecutivo, y en este caso está emitido a la tasa de mercado”.

“Los senadores de Chile Vamos nos invitaron para darle viabilidad al préstamo; de lo contrario, no había posibilidad de llegar a un acuerdo”.

El economista participó en el diseño fiscal que se reflejó en el acuerdo previsional entre Gobierno y Chile Vamos. Asegura que la opción del préstamo era la única con viabilidad política.

salen con unos análisis catastróficos de lo que va a pasar si se implementa la reforma”.

La técnica y la política

—Bettina Horst, de LyD, dice que hay una parte del préstamo que tiene características de reparto. ¿Las tiene?

“Cuando uno les empieza a cambiar las definiciones a los instrumentos, perdemos la capacidad de tener un debate serio. Un préstamo es un préstamo, te guste o no te guste. Este préstamo tiene una tasa de interés, una obligación de pago, es un título ejecutivo, y en este caso está emitido a la tasa de mercado. En ningún momento hay una transferencia de una generación a otra, de un punto de vista de un subsidio cruzado o un impuesto”.

—Técnicamente, no políticamente, ¿por qué convendría darle un préstamo al Estado?

“La idea era financiar a los jubilados actuales y a los que van a jubilar. Había tres alternativas sobre la mesa: una la proponía Vittorio Corbo, que ‘no hagamos ningún préstamo y que el Estado aumente la deuda del gobierno central’. Otra la proponían (Rodrigo Vergara y (Gabriel) Ugarte, que decía ‘podemos hacer una combinación de mayor deuda bruta y 1 punto de cotización de reparto permanente’. Y una tercera propuesta para financiar este beneficio era esta. Decía que se destinara una parte de esta cotización, que en este caso ya se conoce, es 1,5 de cotización, para financiar los beneficios. Desde un punto de vista técnico, las tres alternativas eran correctas. La pregunta siguiente era cuál de estas alternativas es políticamente viable. ¿Por qué nos olvidamos de esa pregunta?”.

—¿Si no se hubiese hecho un préstamo al Estado, no habría reforma? ¿Eso está diciendo?

“Eso estoy diciendo, y con conocimiento de causa. Los senadores de Chile Vamos nos invitaron para darle viabilidad al préstamo; de lo contrario, no había posibilidad de llegar a un acuerdo en la reforma”.

—Eso refleja los valores tradicionalmente asociados a su sector político?

“Lo que pasa es que un préstamo a una tasa de mercado es un mecanismo de financiamiento. No nos perdamos. Lo que estamos diciendo acá es que habrá un beneficio transitorio que tiene que ser financiado con ingresos transitorios, y parte de los ingresos transitorios es el mecanismo del préstamo. Es una vuelta más larga, pero te da una viabilidad política. Desde un punto de vista financiero no tiene ningún impacto, porque es un préstamo a tasa de mercado y cumple el requisito técnico”.

El “second best”

—¿Por qué no se lleva directamente a la AFP para que la AFP compre un bono al Estado?

“Esto no es el primer best. El que crea que aquí estamos en un escenario de primer best, que por favor mire hacia atrás y se dé cuenta de que llevamos 10 años discutiendo una reforma de pensiones. Las evaluaciones las tenemos que hacer en un contexto en que estamos en un escenario de un second best: no es la mejor opción, pero tampoco es la peor. Acá no se está pasando gato por liebre en los instrumentos. El trabajo que me tocó realizar junto con el exministro Ignacio Briones y el equipo de Hacienda era darle bordes a un préstamo que tuviera exactamente las mismas condiciones que un bono de Tesorería, pero lamentablemente, por razones políticas, no podía ser un bono de Tesorería. Dijimos: ‘¿Qué es lo más parecido a un bono de Tesorería?: un préstamo que tenga garantía estatal de tiempo y forma, y que se emita a una tasa de mercado, que es la tasa del bono de Tesorería. Para mí, eso es financiamiento; para el oficialismo, eso es solidaridad”.

—¿Es sostenible el acuerdo desde el punto de vista fiscal?

“Después de analizar cinco meses los números, revisando propuestas y los escenarios de riesgo, me formé la convicción de que un escenario sin reforma compromete más la sostenibilidad fiscal de las finanzas públicas que un escenario con esta reforma. Y teniendo en cuenta que el fondo tienes activos y tiene pasivos (la deuda se registra, es un pasivo del Estado en el gobierno general). El punto más álgido donde los pasivos superan a los activos, la exposición máxima que podría tener el fisco, por una vez, son 0,5 puntos del PIB. Si todo an-

da tal y tengo que liquidar el fondo en el peor momento, en el escenario base significa que la deuda aumenta por una vez en 0,5 puntos del PIB. Ese escenario es bastante más razonable que el escenario sin reforma, donde sabemos que habrá una presión enorme por aumentar la PGU y en 10 años tendremos 10 puntos (del PIB) más de deuda”. Ese escenario base tiene riesgos, pero también son gestionables”.

—La precandidata presidencial Evelyn Matthei planteó sus dudas sobre la sostenibilidad fiscal de la reforma. ¿Usted le ha expresado su tranquilidad a la candidata Matthei?

“Yo no he hablado con ella”.

—¿Hay algún riesgo de captura de los fondos por un gobierno en el futuro?

“El gobierno corporativo que se está planteando para este fondo es muy similar a lo que planteó Piñera II, como las funciones. O que tiene que licitar la administración de las inversiones, que son muy importantes y donde el Estado no se puede meter a elegir en qué empresa o instrumentos va a invertir. El Estado tendrá un rol más operativo, con un gobierno corporativo sólido, etcétera. Hay que mirar la experiencia del fondo del Seguro de Cesantía. Llevan 22 años operando y el Estado nunca ha metido la mano a las inversiones. Es un fondo sostenible, que además tiene un componente de reparto; pero, bueno, en ese minuto parece que el reparto no era un pecado mortal como hoy día, pero, bueno... el fondo ha ido creciendo en el tiempo y ha permitido que el Seguro de Cesantía sea un buen instrumento. ¿Cómo incorporamos las mejores prácticas de esa experiencia en este fondo? Creo que en su gran mayoría están incorporadas en las indicaciones que ingresó el Ejecutivo”.

La sal y el agua

—¿No le parece contraintuitivo que personeros como usted y otros de Chile Vamos defiendan la propuesta de un gobierno de izquierda?

“Para nada. Corro el riesgo de ser un poco impopular, pero me cansé de vivir en un país donde le neguemos la sal y el agua a la oposición solo por tener una idea política distinta (...)”.

—Usted ha sido crítico de los cálculos que ha realizado la actual Dirección de Presupuestos en los ingresos fiscales y en otros cálculos. ¿Avala los cálculos que se están realizando respecto de los riesgos fiscales y de los escenarios base involucrados para este acuerdo previsional?

“Hace unas semanas, el ministro (Mario) Marcel, medio en broma pero bastante en serio, en un seminario me emplazó porque era quien había sido probablemente, de la gente de la oposición, más duros con ellos por el tema de la responsabilidad fiscal. Y es cierto. Soy un convencido de que cuidar la responsabilidad fiscal no son números, sino tratar de perseverar en que los beneficios sociales sean sostenibles. En ese contexto, los senadores de oposición me invitaron a participar, para perfeccionar el instrumento y mejorar la sustentabilidad fiscal de la propuesta. Hacienda también lo recogió así. Durante la discusión de Presupuesto no tuve ningún problema en criticar al Gobierno, y creo que fui de los primeros en hacerlo, por no tener los ingresos fiscales para financiar el gasto. Pero en este caso particular, y por eso nos metimos bien a fondo en diseñar un buen instrumento y, por otra parte, en asegurarnos de que ese instrumento sea fiscalmente sostenible, me formé la convicción, después de analizar los números y los escenarios de riesgo, de que esta propuesta que está planteando el Ejecutivo es fiscalmente responsable”.

