



# Reforma de pensiones: compromisos adquiridos por el préstamo reembolsable alcanzan un máximo de 10% del PIB en 2050

**El ministro de Hacienda** mostro los cálculos de sostenibilidad del fondo del Seguro Social, y concluyó que los compromisos del fondo serían superiores a sus activos en un máximo de 0,5% del PIB cerca del año 2045, pero que luego esa diferencia decrece. Por otro lado, señaló que el efecto en el empleo formal podría ser del 0,7%, esto es menos de 100 mil personas en régimen.



## MARIANA MARUSIC

—Este martes la Comisión de Hacienda del Senado empezó a analizar la reforma previsional, donde el ministro de Hacienda, Mario Marcel, finalmente presentó las cifras respecto de la sostenibilidad del fondo del Seguro Social, así como los efectos que habría sobre la economía y el empleo producto de este proyecto. En tanto, para este miércoles a las 10.00 está citado el Consejo Fiscal Autónomo (CFA), para que se pronuncie allí sobre la sostenibilidad fiscal de la reforma.

Marcel mostró este martes que se proyecta que el saldo del fondo del Seguro Social supere los 10 puntos del PIB a partir del año 2050 y que va a superar los 15 puntos del PIB para el año 2080. En paralelo, los compromisos adquiridos por el Aporte de Rentabilidad Protegida que darán los cotizantes con un 1,5% de cotizaciones con cargo al empleador, que es el llamado aporte reembolsable, alcanzará su máximo valor en el año 2050, siendo cercano a los 10 puntos del PIB, para posteriormente comenzar a disminuir sus valores paulatinamente. En tanto, a partir del año 2050, los activos de dicho fondo comienzan a superar los compromisos adquiridos por el préstamo reembolsable.

Allí enseñó que previo al año 2050, el valor de los activos del fondo del Seguro Social es inferior a los compromisos que hay por el préstamo reembolsable, y señaló que los compromisos del fondo serían superiores a sus activos en un máximo de 0,5% del PIB, cerca del año 2045. “Si lo queremos mirar por el lado de la garantía fiscal, o el pasivo contingente que está asociado a esa garantía, sería: las obligaciones que tiene el fondo, y para lo cual no tendría financiamiento, pero como el fondo tiene activos, entonces tenemos que medir el valor de ese pasivo contingente como la diferencia entre los pasivos y los activos, y esa diferencia, su máximo valor, es de medio punto del Producto”, detalló Marcel.

En todo caso, “la diferencia decrece a lo largo del tiempo producto del crecimiento del fondo y la reducción de los puntos de cotización destinados al” préstamo reembolsable, señalaba su presentación.

Eso sí, también mostró un análisis de riesgos, cambiando los supuestos utilizados en el escenario base, y considerando cuatro posibles riesgos. Estos son, que exista una mayor tasa de interés de los bonos que se van emitiendo por el préstamo reembolsable (se asume que la tasa de rentabilidad de los bonos es de 3% en lugar de 2,519%); un costo de la prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) que fuera mayor a la que se suponía (1,7% en vez de 1,5%); una sensibilidad a la varianza de la composición por diferencia de expectativas de vida (se asume que las mujeres postergan su jubilación a al menos los 65 años); y por último, una sensibilidad al retorno del fondo del Seguro Social, donde se calcula una rentabilidad de un punto menos de rentabilidad del fon-

**SIGUE ►►**

do (de 2,91% en lugar de 3,91%).

“El resultado de esas simulaciones, para cada uno de esos escenarios alternativos (...) podemos ver que de los cuatro elementos el más importante es la sensibilidad respecto del costo del SIS, porque eso, por así decirlo, compete con el financiamiento del fondo dentro del 2,5% de cotización del empleador. Luego, en términos de importancia, está el escenario con disminución del retorno del fondo; y con un impacto bastante menos significativos los otros dos escenarios”, dijo Marcel.

Y agregó: “Pero aquí lo que vemos es que, aún en el caso de la variable que incide más sobre el desempeño de este fondo, aún en ese caso, estamos hablando de una exposición máxima del orden de 1,5% del PIB, en comparación con el 0,5% que tenemos en el escenario base”.

El informe que entregó a los parlamentarios sobre la sostenibilidad del fondo del Seguro Social, contenía incluso más detalles. “Durante los primeros 20 años de implementación de la reforma, los ingresos transitorios de la Cotización con Rentabilidad Protegida (CRP) constituyen la principal fuente de ingresos al fondo, mientras que los ingresos permanentes del seguro social corresponden al segundo más relevante. A partir del año 2045 el fondo ya adquirió el tamaño suficiente para que la principal fuente de su ingreso provenga de la rentabilidad de los activos. Por su parte, los egresos del fondo durante la primera etapa de implementación de la reforma son destinados principalmente al beneficio por año cotizados, que luego disminuyen gradualmente, producto del aumento de los aportes en cuentas individuales. Por su parte, las amortizaciones de la CRP adquieren mayor relevancia a partir del año 2050. La compensación por diferencias por expectativas de vida tiene una trayectoria relativamente constante en el tiempo”, señala el documento.

Asimismo, agrega que “el fondo, bajo el escenario base, crecería significativamente durante los primeros 25 años del Seguro Social hasta alcanzar un 10% del PIB, y se estabilizaría en torno a esta cifra durante los 10 años siguientes, que es el período de mayor nivel de desembolsos, al coincidir aquellos por el beneficio por años cotizados con el íntegro al momento de la jubilación de los afiliados que acumulan un mayor volumen de CRP. A partir de 2060, el Fondo retomaría una fase de crecimiento, de la mano de la rentabilidad obtenida por la inversión del mismo. A partir del fin de la transición demográfica, cerca del año 2080, los ingresos pasan a superar los egresos, lo que redundaría en la sustentabilidad del fondo para el período en revisión”.

**EFFECTOS ECONÓMICOS DE LA REFORMA**

El ministro de Hacienda también mostró los efectos económicos de la reforma. Recordó que en 2017, cuando se estaba presentando el proyecto de reforma previsional de la ex-presidenta Michelle Bachelet, se le pidió al

Banco Central desarrollar un modelo sobre los efectos económicos que tendría.

Marcel dijo que todos los proyectos han tenido un efecto positivo al ver la tasa de ahorro en relación al PIB, dado que todos contemplaban cotización a cuentas de capitalización individual, por lo que aumenta el ahorro obligatorio. En la tabla que enseñó se observa que con la reforma de Bachelet, cuando se subía la cotización en 5 puntos porcentuales (pp.), era 1,2% del PIB; en la del expresidente Sebastián Piñera, con un alza de 4 pp., era de 1% del PIB; y con esta reforma que sube la cotización en 7 pp., sería de 1,7% del PIB.

Allí también mostraba que el efecto sobre la inversión de capital con el de Bachelet era de 2,6%, con el proyecto de Piñera era de 2,1%, y con este proyecto es de 3,6%. En tanto, el efecto sobre el PIB con el proyecto de Bachelet era de 1,0%, con el de Piñera del 0,8%, y con esta iniciativa del 1,4%. Por otra parte, el efecto sobre el empleo formal con el proyecto de Bachelet era de -0,5%, con el proyecto de Piñera del -0,4%, y con este proyecto sería de -0,7%.

El titular de Hacienda comentó que en la reforma previsional actual la cotización se sube más, en comparación con los dos proyectos anteriores, y “por esa misma razón, el efecto sobre la inversión también es más significativo, y sobre el Producto, y eso permite compensar el efecto negativo sobre el empleo. Estos efectos negativos (sobre el empleo), entre 0,4% y 0,7%, para estos tres proyectos, son relativamente chicos. Pensemos que menos de 1 punto de empleo formal, son menos de 100 mil personas, y esto en régimen. En el caso del proyecto actual, ese 0,7% es mayor que, por ejemplo, el 0,5% del proyecto de la presidenta Bachelet, porque el aumento de cotizaciones es mayor, pero no es mucho más, porque al mismo tiempo el efecto sobre ahorro, inversión y actividad, también es más significativo”.

**LAS PREGUNTAS DE LOS SENADORES**

El senador Ricardo Lagos Weber (PPD) pidió al ministro que aclare algunas dudas que se han manifestado, como por ejemplo, ¿por qué el cotizante debe poner 1,5%, que va a un préstamo, y no se endeuda el Estado? También pidió que se pronuncie respecto de que esto se consolida como un pasivo contingente por parte del Estado, porque señaló que eso se entiende que se usa para hechos inciertos de devolución de dinero.

El senador José García Ruminot (RN) señaló: “Lo que menos quizás le gusta a los trabajadores, es el préstamo, hay una desconfianza profunda en que el Estado vaya a tener los recursos para poder pagar los bonos cuando llegue el momento (...) Creo que es tan importante sus palabras de dar seguridad, dar tranquilidad, estamos hablando de 40, o 50 años más, cuál es la garantía que van a tener los trabajadores de que ese bono, ese préstamo va a ser pagado por el Estado”.

Por su parte, el senador Javier Macaya (UDI) apuntó, entre otras cosas, respecto del cálculo sobre el empleo, cómo llegaron a la



cifra del 0,7%.

El senador y presidente de la Comisión de Hacienda, Felipe Kast (Evópoli), en tanto, comentó: “Lo cierto es que aquí hay una deuda del Estado, y ahí es donde yo tengo una diferencia, lo conversé con algunos economistas de mi sector, que no comparto su visión, que esto, para mí, no es un pasivo contingente, porque un pasivo contingente es condicional a que pasen cosas, esto es un pasivo seguro”, dijo. También preguntó sobre la ley de cumplimiento tributario con la que se busca financiar el alza de la PGU y los recursos para el fondo del Seguro Social.

El ministro Marcel respondió primero respecto de la duda de: ¿por qué no resolver esto con endeudamiento fiscal? Dijo que es importante que le hagan esa pregunta al CFA, pero también afirmó: “Financiar con endeudamiento es como aumentar la PGU (...) y le echamos para adelante con la deuda, igual como lo hemos hecho en los últimos años”.

Agregó: “A nosotros nos tocó asumir el gobierno con una PGU que no estaba plenamente financiada, y tuvimos que hacer todo tipo de figuras para poder financiarla, en el año en que estábamos cortando el gasto en 23%, hasta el día de hoy nos pena ese tema. ¿Entonces, en qué hace una diferencia en que haya este mecanismo? Creo que lo hace por dos vías. Primero, que es un mecanismo de contención mucho más eficaz que emitir bonos soberanos, emitir bonos soberanos podemos seguir emitiendo, hay países que así como nosotros tenemos 40% del PIB en deuda, que tienen 80%, 100%, 120%, ¿entonces por qué no pasamos a 50%, 55%,

60%?, hasta que nos demos cuenta que ya no podemos sostener las finanzas públicas, entonces es mucho más eficaz como mecanismo de disciplina fiscal, el hecho de tener una obligación con los afiliados en los fondos de pensiones, con los trabajadores”.

El senador Kast consultó por qué esto blinda de esa presión de mayor gasto en la PGU el día de mañana, con nueva deuda. Marcel dijo que “por la misma razón por la cual no hay ningún sistema de pensiones en el mundo que opere solo sobre la base de aporte fiscal (...) Porque es incontestable la dinámica de un sistema de pensiones financiada con deuda con el mercado”.

Sobre el pasivo contingente, dijo que “se gatillaría si es que las obligaciones con los afiliados no se pudieran cubrir con los activos que acumula el sistema, entonces es un fracción del total de esa obligación, pensemos que es, si tomamos el 0,5%, y lo comparamos con la obligación total que es del orden del 11% del PIB, lo que vemos es que es una fracción bastante pequeña que es el pasivo contingente, porque los activos están ahí”. Y señaló que se gatilla si el flujo no alcanza para pagar esos pasivos.

También dijo que “los activos se van acumulando en el tiempo, se van acumulando porque en los primeros años los aportes al fondo son mayores que los gastos que tiene” y “solo en ese peak hay una diferencia del orden de 0,5% del PIB, que más que se compensa con períodos en los cuales hay un activo neto, hay más activos que pasivos”. Adicionalmente, puntualizó que la exposición probable es cero, y la exposición máxima es del 0,5% del PIB. ●