

Estudio comparó alternativas que se barajan en la reforma previsional:

# Concentrar cotizaciones en el seguro social aumentaría impactos en empleo y salarios

En el largo plazo, los niveles de pensión, los salarios reales, el trabajo formal y el crecimiento de la economía se verían mayormente beneficiados si el 6% de nuevas contribuciones va al ahorro individual.

JOAQUÍN AGUILERA R.

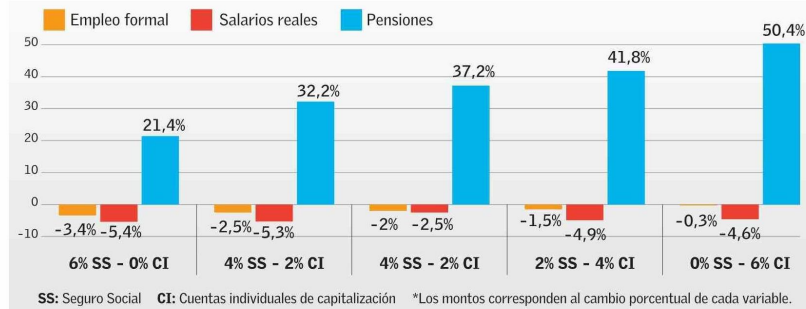
Tanto para variables macroeconómicas como del mercado laboral, fortalecer la capitalización individual sería más beneficioso que destinar cotizaciones hacia un "seguro social" redistributivo, como propone la reforma de pensiones que se discute en el Senado. Esa fue una de las principales conclusiones de un estudio liderado por el investigador principal de Clapes UC, Joaquín Vial.

El exconsejero del Banco Central comparó los efectos en el largo plazo de cinco distintos modelos de distribución para el 6% de cotización adicional que plantea el proyecto de ley.

El estudio, que además fue realizado por el investigador Víctor Hugo Urbina (Clapes UC) y José Valenzuela (Universidad Católica del Maule), estuvo basado en un modelo estocástico desarrollado por el Banco Central en 2017, y la calibración aplicada para la elaboración del Informe de Impacto Regulatorio (IIR) que acompañó al proyecto de ley. Vial, que estuvo a cargo de presentar sus resultados, resumió que, si bien la mayor cotización mejora las pensiones en todos los casos, "no da lo mismo si esto va todo a seguro social o si va todo a capitalización".

El principal foco de análisis estuvo centrado en el mercado laboral, donde se concluye que, en el largo plazo —cuando jubilen los primeros cotizantes del nuevo sistema—, el empleo formal disminuye en un 6,4% cuando toda la cotización adicional se destina al denominado seguro social, versus un retroceso marginal del 0,3% cuando se destina a las

## Efecto macroeconómico de las distintas alternativas previsionales



Fuente: Estudio Clapes UC

EL MERCURIO



Joaquín Vial, investigador principal de Clapes UC.

minuye en un 6,4% cuando toda la cotización adicional se destina al denominado seguro social, versus un retroceso marginal del 0,3% cuando se destina a las

cuentas individuales de capitalización. Incluso, con solo dos puntos asignados al componente solidario, el empleo con contrato decae en 1,5% (ver infografía).

Una proporción similar se presenta en el caso de los salarios reales, donde el retroceso es de 4,6% cuando los recursos se enteran a las cuentas de ahorro personal, y de 5,4% en el extremo opuesto. En este resultado, Vial detalló que si bien todas las alternativas implican un ajuste en el mercado laboral, la diferencia radica en "los beneficios que percibe la persona que cotiza; o sea, mientras más es la ponderación del seguro social, una proporción im-

portante de esto no va al cotizante, sino que va a terceros, y por lo tanto, se percibe una parte de esto como impuesto".

Esta correlación se mantuvo también al medir los efectos sobre el nivel de pensiones. En este caso, fortalecer la capitalización individual más que duplica los resultados de la redistribución, con un incremento de 50,4% versus 21,4%, respectivamente.

Con todo, el economista también precisó que el análisis cuenta con limitaciones. En primer lugar, mide solo efectos de equilibrio en el largo plazo, o que implica omitir las rigideces de corto plazo que podría presentar el

mercado laboral. Tampoco incorpora la dinámica poblacional, ni toma en cuenta factores adicionales, como la presión de costos vinculada con reformas. Vial plantea que este punto puede ser especialmente relevante, y ejemplificó con la reducción de la jornada laboral: "40 horas es un paso importante, pero representa un aumento de costos de más de un 10% para el empleador. O sea, si ustedes lo ponen en términos de días-año, esto es aproximadamente un mes de trabajo que tienen que financiar, porque el salario no se ajusta, pero es menos trabajo en el año".

## Crecimiento y ahorro

En el caso de las variables macroeconómicas, el beneficio de capitalizar los ahorros es más evidente. En el caso del crecimiento del PIB, este pasa de un retroceso de 3,2% en el extremo opuesto, hasta un alza de 0,8% si se fortalece el ahorro personal. La evolución es desde -1,3% a 0,6% en el caso del consumo y desde -0,9% hasta 0,9% en el caso del ahorro. En todos los escenarios, el resultado de largo plazo solo es positivo cuando se refuerzan las cuentas personales.

Vial detalla que esto se vincula directamente con el efecto sobre el consumo, puesto que "durante el período de contribución esto genera disminución de los ingresos y de los consumos, pero en el período de retiro, como son mayores las pensiones, aumenta".

**CONTRASTE**  
 El 6% al ahorro individual duplica el alza de pensiones que genera el seguro social.