

MARÍA CECILIA CIFUENTES H.  
DIRECTORA EJECUTIVA CENTRO ESTUDIOS FINANCIEROS

## Cuentas nacionales: Estatizar el flujo de las cotizaciones

**El Líbero**  
**23 de diciembre de 2020**

La demografía se traduce en un problema serio de sostenibilidad de las jubilaciones en el tiempo, pero no es el único aspecto cuestionable de la propuesta. En este sistema, las cotizaciones, en vez de financiar consumo futuro como ocurre con el sistema de capitalización, financian consumo presente, ya que pasan del bolsillo de los trabajadores formales directamente a los jubilados.

Luego de los dos retiros de ahorros previsionales, que a la fecha suman US\$26.000 millones, el problema de las pensiones hacia adelante resulta dramático, y sólo se puede resolver en el largo plazo con un gran esfuerzo de ahorro, que permita acelerar el crecimiento de la economía. Es de esa forma que podremos generar el círculo virtuoso de crecimiento, empleo formal, mejores salarios, y por ende mejores pensiones. Ya lo hicimos en el pasado; con liderazgos claros lo podríamos volver a hacer.

Lamentablemente para Chile, las propuestas no van en esa línea, y aunque la oposición no menciona la palabra “reparto”, es lo que promueve en los hechos, sin que ni siquiera exista disposición a un aumento de tasa de cotización que vaya parcialmente a reparto y capitalización. La propuesta consiste en que todo el aumento vaya a las llamadas cuentas nacionales, que básicamente consisten en un reparto, con un compromiso de pago futuro estipulado en un registro contable a favor del que lo paga, aunque con un reconocimiento menor a 100% del aporte en función del nivel de renta. ¿Qué tan firme puede ser ese compromiso con la demografía en contra? ¿Qué ocurre si en el futuro no hay suficientes cotizaciones para cumplirlo? De hecho, en Suecia, que tiene un sistema de este tipo (con reconocimiento de 100%), se establece a priori que las condiciones pueden ser revisadas en función de la demografía. No queda otra, sino el resultado es un déficit previsional, que recaerá de alguna forma en toda la población. Y si hay algo sobre lo que no tenemos muchas dudas, es que tenemos la demografía en contra. Los datos del INE muestran que en la última década la fuerza de trabajo joven se ha reducido de un 40% del total a un 35%, mientras que los mayores de 55 años han pasado de un 15% a un 20% del total.

La demografía se traduce en un problema serio de sostenibilidad de las jubilaciones en el tiempo, pero no es el único aspecto cuestionable de la propuesta. En este sistema, las cotizaciones, en vez de financiar consumo futuro como ocurre con el sistema de capitalización, financian consumo presente, ya que pasan del bolsillo de los trabajadores formales directamente a los jubilados, con lo que se

pierden los beneficios de desarrollo económico que genera el sistema de capitalización, no sólo a través de su impacto positivo en ahorro, inversión y formalidad laboral, sino también por su efecto dinamizador del mercado de capitales. Los estudios muestran que desde su creación el sistema de pensiones ha contribuido con medio punto de crecimiento anual en promedio, lo que en las actuales condiciones de estancamiento del ingreso per cápita parece muy necesario.

La propuesta de la oposición significa además un aumento impositivo muy significativo para los trabajadores formales de ingreso alto, porque para aquellos que ganan más del ingreso imponible promedio no se reconoce el 100% del aporte y además porque el 6% de cotización adicional no se regiría por el tope imponible. Es decir, en la práctica, la tasa máxima de impuesto de Segunda Categoría subiría a 46%, con lo que se aumentan los incentivos a evadir y/o eludir esta carga, buscando formas de ahorro que no la enfrenten.

¿Por qué entonces el mundo político promueve esta opción? Las razones son dos: la primera es que permite una mejoría de las pensiones en el corto plazo, financiadas con los ingresos de los trabajadores formales. Se trata en definitiva de un impuesto, reconocidamente el más distorsionador e ineficiente, por su negativo impacto en remuneraciones y empleo formal, pero disfrazado de “solidaridad”. Sabemos que para financiar esa mayor solidaridad es preferible como política buscar un mix de mayor recaudación tributaria y reducción de gastos ineficientes. La segunda razón es de economía política. El ahorro a la cuenta individual financia las pensiones de aquel que hace el sacrificio de consumo presente, generando los incentivos correctos, sin que su distribución dependa de decisiones políticas. En cambio, en los fondos que van a reparto, como serían estas cuentas nocionales, son reglas políticas las que definirán quiénes y en que montos serán los beneficiados. Es evidente que la pérdida de poder político que significa el sistema de capitalización es para muchos la principal razón para querer terminar con él, y recuperar el manejo discrecional de los fondos previsionales. Entre los retiros de fondos y ahora las cuentas nocionales, podrían lograr gran parte de ese objetivo.