

REFORMA DE PENSIONES: PAN PARA HOY...

- El Ejecutivo dio a conocer los principales componentes del proyecto de ley que enviaría en los próximos meses en materia previsional. El diseño desincentiva el ahorro individual, fomenta la informalidad en el mercado laboral y genera un efecto negativo en el empleo, pilares fundamentales para que el sistema vigente entregue buenas pensiones.
- Existe un riesgo que el componente de reparto que se introduciría en el proyecto de ley se termine perpetuando en el tiempo (e incluso elevando), con los perjuicios que ello conllevaría.

El debate previsional en Chile se ha mantenido fuerte en la discusión pública durante el último año, producto de la preocupación existente por mejorar las pensiones. Dicha discusión ha revelado un amplio desconocimiento del funcionamiento de nuestro sistema previsional, y también el hecho que la receta más eficiente y justa para mejorar los ingresos al momento de jubilarse es aumentar el ahorro durante la vida activa. Esto, además de exigir un incremento en el esfuerzo individual, requiere necesariamente de mejoras en el mercado laboral que permitan fomentar la participación en empleos formales, de tal modo de aumentar la densidad de cotización (sobre todo para las mujeres).

Luego de un trabajo de siete meses con actores de distintos ámbitos políticos que culminó sin acuerdo, el Ejecutivo dio a conocer los principales componentes del proyecto de ley que enviaría este año en materia previsional. Lamentablemente, la propuesta erosiona los pilares del sistema vigente -basados en la retribución al esfuerzo, la confianza en el sector privado (y un Estado subsidiario) y la sustentabilidad fiscal- y podría tener consecuencias que terminen jugando en contra de los factores determinantes de una mejora en el nivel de las pensiones futuras.

El anuncio, al menos en los términos planteados hasta ahora, introduce costos innecesarios al sistema, creando una nueva burocracia estatal que administraría monopólicamente el mayor ahorro. Además, desincentiva el ahorro individual, fomenta la informalidad en el mercado laboral y genera un efecto negativo en el empleo. Lo anterior, sumado a que se optó por no aumentar la edad legal de jubilación de las mujeres, nos lleva a concluir que se desaprovechó la oportunidad de

buscar perfeccionar adecuadamente, desde el punto de vista técnico, nuestro sistema previsional de tal modo de mejorar las pensiones de vejez.

EL 5% ADICIONAL Y SUS CONSECUENCIAS

La esencia del anuncio de la semana pasada dice relación con un aumento de 50% en la tasa de cotización previsional (5 puntos porcentuales), su destino y administración: el incremento señalado sería con cargo al empleador y se implementaría de manera gradual en 6 años. De los 5 puntos adicionales, en régimen, 3 puntos irían a una “cuenta personal” de los trabajadores (“heredables, de plena propiedad”, de acuerdo a lo señalado por la Presidenta) y 2 puntos a lo que se denominó “Seguro de Ahorro Colectivo”, para mejorar tanto las pensiones en curso (componente intergeneracional o de reparto) como las de aquellos que “logren menor ahorro y pensiones más bajas” (componente intrageneracional). Respecto a la administración de estos recursos, todo el mayor ahorro sería gestionado por una entidad estatal. Por último, la Presidenta señaló que esta propuesta “permitirá subir en promedio en 20% los montos de las actuales pensiones de vejez entregadas por las AFP”.

La solución planteada por el Ejecutivo aparentemente reconocería un principio básico de nuestro sistema previsional: para mejorar las pensiones se requiere de un mayor ahorro. Sin embargo, presenta de una serie de problemas que probablemente se traducirán en que la mejora en pensiones será inferior a la que se podría haber obtenido si el mayor ahorro se hubiese destinado completamente a las cuentas individuales. Primero, todo apunta a que la entidad pública anunciada responde más a presiones de carácter político que a razones técnicas. De hecho, nada asegura que una entidad estatal como ésta permitirá maximizar la rentabilidad de los ahorros y minimizar los costos de administración, únicas condiciones que permiten que un mayor ahorro se traduzca en un aumento en las pensiones. Tampoco se da certeza que su carácter “autónomo” permita eliminar los importantes riesgos de captura política de dicha institución. Su creación tampoco reconoce que el mayor ahorro es de propiedad de los trabajadores, y por ende debiesen ser ellos quienes elijan quién administre su ahorro previsional, y no el Estado quien les obligue a invertir sus recursos en la nueva institución pública. Es decir, se le otorga al Estado un monopolio sobre la administración de los recursos, obligatorio y sin ninguna competencia. Y lo que es peor, se utilizan recursos públicos que podrían haberse destinado a mejorar las pensiones de quienes más lo necesitan a través del Pilar Solidario.

Por su parte, el componente denominado “Seguro de Ahorro Colectivo” (40% del mayor ahorro, 2 de los 5 puntos de cotización adicional) corresponde netamente a un impuesto al trabajo formal para financiar pensiones de terceros. Esto podría traer

efectos negativos en el mercado laboral, tales como incentivar la informalidad, dado que se rompe la relación entre la cotización de los trabajadores y el beneficio recibido (si la mayor cotización financia las pensiones de “otros”, disminuyen los incentivos a cotizar y a trabajar formalmente).

Respecto del 60% restante (los 3 puntos que se destinarían a una “cuenta personal”), preocupa el que en vez de permitirles decidir qué hacer con sus recursos, los trabajadores sean obligados a destinar su mayor ahorro a una entidad estatal, que no les asegura bajos costos de administración y mayor rentabilidad.

Adicionalmente, el anuncio comprometió un aumento de 20% en las pensiones de vejez autofinanciadas que hoy entregan las AFP, lo cual equivaldría a US\$ 402,8 millones anuales. Si consideramos que de acuerdo a las cotizaciones vigentes cada punto de cotización equivale a cerca de US\$ 700 millones anuales, esto implica que para financiar el compromiso señalado con un aumento de la cotización (tal como lo propone el anuncio), se requiere de al menos 0,6 puntos porcentuales adicionales (suponiendo que no disminuye el número de cotizantes ni el monto cotizado, lo cual es un supuesto conservador considerando los desincentivos a la cotización e incentivos a la informalidad antes mencionados)ⁱ.

EL AUMENTO DE PENSIONES COMPROMETIDO EQUIVALE A 0,6 PUNTOS DE COTIZACIÓN EL PRIMER AÑO

Tabla N° 1: Pensiones de vejez autofinanciadas y cotizaciones del sistema de AFP

	MMUS\$ anual	aumento de 20% (MMUS\$)
Pensiones de vejez autofinanciadas sistema AFP	2.014	402,8
	10% (cotización vigente)	5/6 de punto (*)
Cotizaciones sistema AFP	6.965	580,4

Fuente: LyD en base a Superintendencia de Pensiones. (*) Se considera 5/6 de punto porque de acuerdo al anuncio se elevaría la cotización en 5% en un plazo de 6 años.

En otras palabras, si el aumento de los 5 puntos es gradual en 6 años, esto significa que el primer año la cotización aumentaría en US\$ 580,4 millones, y que para cumplir con lo prometido, 70% de esta recaudación tendría que utilizarse para incrementar las pensiones vigentes. En simple, para aumentar en promedio 20% las pensiones de vejez autofinanciadas del sistema de AFP, se deberían destinar 7 de cada 10 pesos de la mayor cotización del primer año a un componente de reparto, algo que por ahora no se ha sincerado ante la opinión pública.

Así, para cumplir simultáneamente con el compromiso de aumentar las pensiones en 20% y que en el largo plazo se destinen 3 de los 5 puntos a cuentas “personales” y sólo 2 al denominado “Seguro de Ahorro Colectivo”, probablemente la propuesta del Ejecutivo incluirá una proporción destinada a cuentas “personales” creciente en el tiempo. El problema es que instalar un componente de reparto en nuestro sistema previsional involucra una serie de riesgos. El más evidente es que, dada nuestra realidad sociodemográfica (donde cada vez hay menos personas activas por personas pasivas), mantener en el tiempo los beneficios comprometidos implica tener que elevar fuertemente la carga fiscal futura o aumentar las cotizaciones de los trabajadores. Por ello, existe el peligro que el mayor componente de reparto inicial se termine perpetuando en el tiempo (e incluso elevando), con los perjuicios para nuestra economía que esto conllevaría.

Con todo, si lo que se busca es mejorar las pensiones de quienes tienen un menor ahorro, nuestro sistema ya cuenta con un Pilar Solidario diseñado para ese fin que podría haberse potenciado. Éste se financia con impuestos generales, que generan menos distorsiones que un impuesto al trabajo como el propuesto. Cabe destacar que la propuesta del Ejecutivo (al menos en los términos que ha sido presentada hasta ahora) incluso podría terminar reemplazando parcialmente el actual Pilar Solidario, puesto que si se aumentan las pensiones autofinanciadas de vejez, todo lo demás constante, disminuye el Aporte Previsional Solidario que entrega el Estado a los pensionados que pertenecen al 60% más pobre.

Además de la institucionalidad y el destino del mayor ahorro, cabe destacar que se rebajó la gradualidad de su implementación anteriormente anunciada, de 10 a 6 años. Esto podría tener efectos negativos en el mercado del trabajo que deben ser evaluados oportunamente.

CAMBIOS EN LA INDUSTRIA

El anuncio también señaló que se realizarían cambios a la industria actual de administración de fondos previsionales. En primer lugar, se introduciría una participación activa de los afiliados en las políticas de inversión, así como en las políticas de “solución de conflictos de interés” y en el nombramiento de directores en las empresas en que las administradoras invierten los fondos de pensión. Los conocimientos que se requieren en esta materia son muy específicos, por lo que es importante que cualquier nuevo representante dé garantías que cuenta con las competencias adecuadas para abordar este desafío, particularmente en materias asociadas a gestión de la cartera de inversiones.

Se anunció también que “se crearán mecanismos e incentivos para que el cobro de las comisiones esté relacionado con los beneficios reportados a los afiliados”. Si bien se desconocen los detalles, el ministro Valdés señaló que para ello se utilizaría “un *benchmark* de referencia, y si la AFP logra ganancias, éstas se compartirán entre la administradora y los afiliados, mientras que si las AFP retroceden en retornos, deberán retribuirlo a los cotizantes”. No queda claro quién ni cómo se determinaría dicho *benchmark*, lo cual resulta clave para evaluar potenciales efectos de dicha medida. No obstante lo anterior, sí se puede señalar que este mecanismo podría ir en contra de la búsqueda de mayores rentabilidades (y por ende, mejorar pensiones), pues podría llevar a las administradoras a invertir alineados con el *benchmark* que proponga la autoridad, restringiendo su campo de acción en esta materia.

Por último, y también en las aclaraciones posteriores del anuncio, el ministro Valdés señaló que se eliminaría uno de los cinco multifondos actualmente disponibles para los afiliados. Si lo que se busca es disminuir el riesgo, esto debiese resolverse con mejor información y no necesariamente con la disminución de las alternativas disponibles. Cabe destacar que los fondos más riesgosos son los que históricamente han registrado mayor rentabilidad, por lo que su eliminación podría tener un efecto negativo en las pensiones. La eliminación de estos fondos va además en dirección contraria a la necesidad de explorar nuevos instrumentos de inversión, atendida la fuerte caída que se ha producido en los retornos de los activos en el mundo.

CONCLUSIÓN

Nuevamente primaron las decisiones políticas por sobre las técnicas. Nada justifica la creación de un ente estatal que administre los mayores recursos, como tampoco el que se le obligue a los trabajadores a entregar la mayor cotización a esta nueva institución, que se financien las pensiones (presentes o futuras) de los que alcanzaron un menor nivel de ahorro con un impuesto al trabajo, ni que se posterguen decisiones que pueden ser políticamente complejas, pero necesarias para el objetivo final de elevar las pensiones (como aumentar la edad de jubilación de las mujeres).

La solución planteada desincentiva el ahorro individual, fomenta la informalidad en el mercado laboral y genera un efecto negativo en el empleo. Se perdió así la oportunidad de realizar una reforma a nuestro sistema previsional que maximizara el incremento en las pensiones como resultado de un mayor ahorro.

ⁱ En caso que se aumentara el tope imponible al que hoy rige para el seguro de cesantía (113,5 UF) estimamos que este valor bajaría a 0,5 puntos porcentuales.