



f /asuntospublicos

@ced_cl

Novedades

15/05/2019

Economía

¿Cuál es la reforma previsional que necesitamos?

30/04/2019

Economía

De la innovación tecnológica

11/04/2019

Política

Los cazadores de la derecha perdida (parte 2)

29/03/2019

Política

Los cazadores de la derecha perdida (parte 1)

14/03/2019

Política

Algunas reflexiones acerca del cuidado de la "casa común"

28/02/2019

Sociedad

Género y clase en Édouard Louis: a propósito de "Para acabar con Eddy Bellegueule" (2014)

Acerca de

Este informe ha sido preparado por el Consejo Editorial de asuntospublicos.cl.

©2000 asuntospublicos.cl. Todos los derechos reservados.

Se autoriza la reproducción, total o parcial, de lo publicado en este informe con sólo indicar la fuente.

Informe 1355

Economía

15/05/2019

¿Cuál es la reforma previsional que necesitamos?

Álvaro Gallegos¹

Introducción

En esencia, el sistema chileno de pensiones instaurado en 1981 se constituye como un conjunto exclusivo de contratos individuales de ahorro forzoso con el fin principal, aunque no único, de conformar un fondo para financiar pensiones mediante contribuciones definidas aportadas por el trabajador, gestionado a título oneroso por actores privados y de carácter exclusivo. Se trata de un arreglo institucional singular que está presente en no más de 10 países en el mundo.

Transcurridos varios años después de la reforma de 2008, las candidaturas que lograron mayor caudal de votos en la última elección presidencial de 2017 planteaban reformar el sistema de pensiones. Un extenso desencanto social se expresaba en las calles en nutridas movilizaciones. Así como el anterior gobierno de la Presidente Bachelet propuso una reforma, que no alcanzó a prosperar en su trámite legislativo, en noviembre de 2018 el actual gobierno del Presidente Piñera ha presentado también un proyecto de ley.

Cabe concluir que existe consenso político y social respecto a que el sistema de pensiones requiere de una urgente revisión.

¿Por qué se ha llegado a este amplio consenso?

Para responder esta pregunta es necesario recordar que hubo cuatro promesas en la instalación del sistema.

La primera de ellas fue que las pensiones serían del orden del 70% de los ingresos laborales. Dicha promesa, como bien lo sufren los actuales pensionados, no se cumplió. Según un reciente estudio de CIEDESS², las tasas de reemplazo proyectadas son en promedio de 42,9% en el caso de hombres y de 18,2% para las mujeres. Anteriormente, la Comisión Bravo estimó que la mediana de la tasa de reemplazo para los pensionados que se retiren entre los años 2025 y 2035 será igual o inferior al 15% del ingreso promedio de los últimos 10 años³. Un sistema de pensiones que no cumpla con su razón de ser, cual es la de entregar pensiones razonables, no puede sino ser reformado⁴.

¹ Ex Superintendente de Pensiones. Ingeniero Comercial y Master in Business Law de la Universidad Adolfo Ibáñez.

² "Proyección de tasas de reemplazo en el sistema de capitalización individual", CIEDESS, Informe N° 4, julio 2018.

³ Informe Final, Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones, Primera edición, septiembre de 2015.

⁴ En Walker, E., "Asset Allocation Óptimo para inversionistas institucionales en Chile", octubre de 2003, el autor afirma que "en el sistema de pensiones, riesgo equivale a la eventualidad de no lograr pensiones razonables".

La segunda promesa consistió en asegurar al Fisco que el sistema lo relevaría de la pesada carga de financiar las pensiones y que el costo fiscal de la transición bien valía la pena. No ha sido un costo menor, la carga fiscal previsional promedió anualmente un 5,7% del PIB entre 1981 y 2004⁵ y aún se encuentra en torno a 2,4% anual. Sin embargo, a partir de la reforma del 2008, el Fisco debió constituir un Pilar Solidario para financiar pensiones no contributivas de los trabajadores que nunca tuvieron cobertura en el sistema y, además, para complementar las pensiones autofinanciadas que no alcanzaban niveles mínimamente aceptables. Mientras el gasto público anual en el Pilar Solidario llega a 0,9% del PIB, el gobierno proyecta en más de US\$ 3.000 millones anuales el gasto fiscal adicional en régimen de la reforma que propone. La segunda promesa tampoco se cumplió.

También se prometió a los empresarios que no sería necesario su aporte para financiar las pensiones de los trabajadores. El ahorro de sus empleados, incrementado por la rentabilidad de las inversiones, se ocuparía de aquello. Hoy hemos confirmado lo que los sistemas de pensiones de otras experiencias ya sabían, esto es, que la tasa de contribución de 10% de cargo exclusivo de los trabajadores es insuficiente. El proyecto del gobierno lo reconoce al plantear que sea suplementado con una cotización adicional de 4% de la nómina. Las propias AFPs plantean elevar el aporte total a cerca de 20%, en línea con la contribución promedio de la OECD. En régimen, el aporte de 4% del empleador significa cerca de US\$ 7.000 millones al año. El singular caso de Chile, único país de la OECD en el que el empleador no aporta al fondo de pensiones, llegaría a su fin. Tercera promesa incumplida.

Finalmente, se prometió que la creación de un mercado de administradoras de fondos de pensiones aseguraba que las comisiones de gestión se determinarían en un marco competitivo y que la administración del sistema sería costo-eficiente. Sin embargo, el costo anual es cercano a US\$ 110 por afiliado, entre los más altos de la OECD, a gran distancia del costo del Arbejdsmarkedets Tillægs Pension (ATP) de Dinamarca⁶ y más de 3 veces el costo de administración que carga el Thrift Savings Plan (TSP) de Estados Unidos⁷. Las comisiones alcanzan del orden de un tercio de los aportes de los afiliados^{8y9} y diversos estudios concluyen que el retorno anual sobre capital de las AFP se sitúa muy por sobre una rentabilidad acorde al riesgo de la actividad¹⁰, exceso que se ha estimado equivale a un 5% de menores pensiones¹¹. Incumplida también esta cuarta promesa.

El proyecto del gobierno en esta perspectiva

A la luz de estas fallidas promesas no es de extrañar que haya acuerdo transversal en todos los sectores en cuanto a la necesidad de reforma. Sin embargo, el proyecto de ley presentado por el gobierno no se hace cargo de las promesas incumplidas por el sistema de capitalización individual.

Para compensar las deficiencias más urgentes, incluida la inequidad de género, el proyecto propone un mayor aporte fiscal, mientras que para la insuficiencia estructural del ahorro de los afiliados plantea

⁵ Comisión Marcel, Ministerio de Hacienda, Informe de Diagnóstico para el Consejo Asesor para la Reforma Previsional, 2006.

⁶ En su reporte anual 2018, el ATP Group reportó un costo anual por afiliado de DKK 478 (US\$ 72).

⁷ El TSP informó que el ratio de gastos alcanzó en 2018 a 0,04%.

⁸ Gill, I., Packard, T., y Yermo, J. (2004), "Keeping the promise of old age income security in Latin America: A regional study of social security reform", Washington, DC: World Bank.

⁹ Mesa-Lago, C. (2014), "Reversing pension privatization: The experience of Argentina, Bolivia, Chile and Hungary". ESS Working Paper 44, International Labor Office, Geneva.

¹⁰ López, F., (2016). "Industria de AFP: ¿Cuánto gana y cuánto debería ganar?", Revista de Análisis Económico (RAE) Vol 31 No 2 (Octubre).

¹¹ Valdés, S. y Marinovic, I. (2005). "Contabilidad Regulatoria: Las AFP Chilenas 1993-2003", Documento de Trabajo N° 279, Enero.

introducir el aporte del empleador a las cuentas individuales. Es decir, aunque no hay dos opiniones en cuanto a que el desempeño del sistema ha sido pobre en materia de pensiones, el gobierno espera mejores resultados insistiendo en más de lo mismo.

Respecto del costo de administración del sistema, el proyecto busca aumentar la competencia principalmente a través del ingreso de nuevos actores a la gestión del futuro aporte de los empleadores y plantea la reducción a la mitad del encaje con la expectativa que esa menor exigencia incentive la entrada de nuevos gestores. El encaje, que se invierte en cuotas del respectivo fondo de pensión, tiene por objeto responder de la rentabilidad mínima mensual garantizada y además, alinear los incentivos entre la Administradora y sus afiliados, de forma de moderar los conflictos de interés. Aunque es posible que pueda obtenerse algún impacto marginal en las comisiones, lo concreto es que la reducción del encaje beneficia directamente a las AFPs, las que podrán liberar en torno a US\$ 1.000 millones de activos de encaje y distribuir esa suma entre sus accionistas como retiro de capital.

Opinión de expertos internacionales

Expertos internacionales también tienen una mirada crítica. Un reciente foro que tuvo lugar en Santiago, reunió a influyentes expertos en la administración de fondos de pensiones que se refirieron a “la crisis chilena de pensiones”. Diagnosticaron que hay una pieza faltante en el sistema de pensiones chileno¹², por lo que sugieren crear una institución independiente facultada para representar y actuar en nombre de los afiliados del sistema de pensiones, cuyo objetivo explícito debe ser compensar a los trabajadores que tengan ahorros o pensiones inadecuadas, compensaciones que típicamente involucrarían elementos colectivos o compartidos para mitigar los riesgos entre generaciones.

Los expertos señalan que las propuestas que incluye el proyecto de reforma del gobierno, como las nuevas compensaciones que serían financiadas por el Pilar Solidario y la introducción del aporte del empleador, pueden fortalecer el sistema, pero ellas no resolverán la crisis y el nivel de las pensiones continuará por debajo de las expectativas¹³. Advirtiendo que la pobre adecuación del sistema al mercado del trabajo es su mayor debilidad, concluyen que la crisis chilena de pensiones no puede ser solucionada dentro de los límites del actual sistema¹⁴.

El proyecto de ley presentado por el gobierno no toma nota de la mirada de los expertos internacionales. Sus propuestas se circunscriben a ajustes del marco actual y se basan en un mayor gasto fiscal para compensar parcialmente insuficiencias e inequidades del sistema.

¿Qué aspectos debería incluir una reforma efectiva y duradera?

La administración de los fondos de pensiones, atendido su enorme volumen del orden de US\$ 210 mil millones, otorga a sus gestores un poder de influencia prácticamente incontrarrestable. Este factor desequilibrante puede ser, si es que no lo es ya, causa de serias discrepancias entre el interés general y el de los gestores, afectando el desenvolvimiento normal de la economía, el diseño de políticas públicas y el

¹² Outsider's View on the Chilean Pension System, Report for the ICPM Discussion Forum in Santiago, Chile, Octubre 2018. El ICPM es una red global fundada en 2005 cuyo objetivo es estimular el debate de ideas y prácticas sobre el diseño, gobernanza y gestión de inversiones de los fondos de pensiones. Las cerca de 40 instituciones líderes miembros de ICPM tienen más de US\$ 3,5 trillones de fondos bajo administración.

¹³ Id.

¹⁴ Ibid.

bienestar de los afiliados al sistema y de sus pensionados. En consecuencia, la reforma al sistema debe asegurar que ese poder disminuya o al menos no aumente. Con ese objetivo en la mira, tal reforma debe asegurar, al menos, que no aumente el volumen de fondos bajo administración del sistema.

La institucionalidad vigente respecto de la administración de los fondos de pensiones determina que los afiliados deleguen la gestión de sus ahorros previsionales, la que es asumida por ley por las AFP. En la naturaleza de esta relación está latente un eventual conflicto que nace de diferencias entre los intereses del mandante o principal y del mandatario o agente, lo que se denomina “problema de agencia”. El actual sistema da lugar a un severo problema de agencia, en el cual priman los intereses del agente por sobre el del principal. En efecto, las débiles salvaguardas aún existentes, tales como el requerimiento de encaje y la garantía de rentabilidad mínima, son completamente insuficientes para evitar que sobre los afiliados al sistema recaigan todos los riesgos e incertidumbres asociados a la gestión de sus fondos. Por tanto, la reforma al sistema debe corregir de modo sustantivo la actual desalineación de intereses entre agente y principal.

Existe consenso en torno al bajo nivel de las pensiones que entrega el sistema. La creación en la reforma de 2008 del Pilar Solidario, que se financia con recursos fiscales, ha permitido aliviar por la vía de la Pensión Básica Solidaria (PBS) la situación de trabajadores que nunca cotizaron al fondo de pensiones. Con el Aporte Previsional Solidario (APS), mejora también la situación de aquellos cuyo fondo acumulado es insuficiente para obtener una pensión que satisfaga necesidades básicas. El proyecto de ley así lo reconoce y propone aumentar los beneficios del Pilar Solidario, tanto de la PBS y como del APS, con financiamiento fiscal. Compartiendo con el proyecto que se incremente el gasto fiscal en el Pilar Solidario, la reforma debe contar con bases permanentes de financiamiento público y no depender de eventuales holguras fiscales.

Los costos directos de operación del sistema de pensiones son elevados. La licitación del monopolio de nuevos entrantes al sistema ha contribuido a bajar dicho costo. Sin embargo su efecto es lento y, atendido su plazo de 2 años y la insensibilidad al costo por parte de los afiliados, reversible¹⁵. Tratándose de un ahorro forzoso por ley, de modo similar a las reglas aplicables a los monopolios naturales de servicios públicos que se han privatizado, deben evaluarse opciones de control tarifario de las comisiones.

El ahorro previsional de los trabajadores chilenos sobre la base de su aporte de 10% del salario es insuficiente. Chile es el único país de la OECD en el que los empleadores no contribuyen al fondo de pensiones. El proyecto propone un aporte empresarial de 4% para llegar gradualmente a una contribución total de 14%. No es claro que esa contribución total asegure una mejora suficiente de las pensiones, que dependen también de otros factores como rentabilidad y longevidad. Es un avance que se reconozca el rol del empleador en la generación de derechos de pensión para los trabajadores, aunque debemos plantearnos alcanzar una contribución total del orden de 20%, alineada al promedio OECD.

El aumento de las expectativas de vida se traduce, dadas las reglas del actual sistema, en una caída del nivel de las pensiones. El proyecto propone subsidios compensatorios para la postergación del retiro y

¹⁵ Desde la primera licitación de cartera en 2012, la comisión promedio por afiliado ha bajado solo de 1,45% en diciembre de 2012 a 1,25% en la actualidad. La AFP ganadora de las licitaciones de 2016 y 2018, una vez concluido el plazo normativo de 24 meses, aumentó su comisión de 0,41% a 1,16%. Medido sobre activos bajo administración, el costo promedio de los últimos 4 años se mantiene en un 0,8%, muy por sobre la media de los países OECD.

ajustes a las pensiones de retiro programado, sin abordar el problema de fondo. Lo cierto es que no existen soluciones de mercado para este problema. Es necesario eliminar el cálculo de las pensiones a 110 años, acotándolas a una duración no mayor a 25 ó 30 años, y que el Estado se haga cargo del riesgo de longevidad sobre dicho umbral, lo que permitiría elevar gradualmente la edad de retiro para los nuevos entrantes al sistema.

La rentabilidad de los fondos de pensiones muestra una clara tendencia a la baja, erosionando la capacidad del sistema de capitalización para generar buenas pensiones en el futuro. Se estima que durante una vida laboral completa, un 1% de menor rentabilidad impacta en un 25% el monto de la pensión. El actual régimen de inversiones permite la exportación del ahorro previsional hacia instrumentos financieros cuyo retorno es bajo comparado con opciones de inversión en el sector real de la economía doméstica. Es necesario introducir criterios que incentiven inversiones de largo plazo, orientadas a activos reales, como lo hacen grandes fondos de pensiones de países desarrollados.

Los dueños de los ahorros previsionales son los trabajadores. Sin embargo, ellos no tienen voz ni voto en la definición de las estrategias de inversión de sus fondos. Tampoco existe una entidad independiente que vele por que las reglas internas aseguren la justicia actuarial del sistema y protejan los intereses de sus miembros. Ello redundaría en que el sistema adolezca de falta de legitimidad ante la ciudadanía. Se debe crear un Consejo Independiente que represente los intereses de los trabajadores afiliados y de los pensionados.

El actual sistema adolece de una falta de adecuación al mercado del trabajo, reproduciendo sus inequidades en la definición de los beneficios de pensión. Sus reglas internas no permiten la solidaridad intra o inter generacional. El sistema maltrata a las mujeres por sus compromisos maternales, familiares y de cuidado del adulto mayor que reducen su capacidad de ahorro previsional. En especial, la existencia de tablas de expectativas de vida y mortalidad diferenciadas por sexo agudiza la inequidad de género en los derechos pensionarios. Resolver con eficiencia económica esa situación requiere de mecanismos colectivos de ahorro que distribuyan los riesgos financieros, de desempleo y de salubridad entre el universo de afiliados. Es indispensable crear un órgano público, o facultar a uno existente, para administrar ahorros previsionales con un criterio colectivo y solidario, de forma de entregar certezas a los afiliados respecto de su derecho a una pensión digna.

Comentarios finales

La reforma del sistema de pensiones es tan indispensable como urgente. Existe consenso transversal a este respecto. Para una reforma sustentable en el tiempo, que no frustre las expectativas ciudadanas, es necesario un debate democrático serio, civilizado, libre de dogmatismos y abierto a aprender de otras experiencias.