

DEBATE PREVISIONAL: LOS TEMAS DE FONDO

Hernán Cheyre V.

CIES

Universidad del Desarrollo

La reforma al sistema de pensiones que se está discutiendo tiene múltiples aristas, pero el debate se ha centrado en quién debe administrar la cotización adicional de 4% propuesta. Los problemas de fondo van mucho más allá de esto, y derivan de una nueva realidad en cuanto a expectativas de vida, tasas de interés y rotación laboral, siendo necesario que la discusión se centre en estos temas. La administración del 4% adicional es un tema de alta relevancia también, pero se echa de menos en el debate actual la opción de que sean los propios trabajadores, dueños de los ahorros en cuestión, los que en algún momento puedan decidir respecto de la opción de su preferencia.

LA REALIDAD: INSATISFACTORIO NIVEL DE PENSIONES

No cabe duda de que el nivel de las pensiones que reciben los chilenos es insatisfactorio para la gran mayoría. De hecho, de acuerdo a los datos que levanta periódicamente la encuesta CEP, el tema de las pensiones se encuentra entre los tres problemas que el Gobierno debería dedicar el mayor esfuerzo para dar una solución, junto con la delincuencia, asaltos robos y salud¹.

¹ CEP, Estudio Nacional de Opinión Pública (2019)

¿Son las pensiones que paga el sistema de AFP inferiores a las que pagaba el antiguo sistema basado en las Cajas de Previsión, o el problema tiene un carácter mucho más global? De acuerdo a cifras de la Superintendencia de Pensiones, en mayo de 2019 la pensión de vejez promedio pagada a hombres era de \$184.500 para los jubilados del Servicio de Seguro Social (SSS) –donde cotizaba la gran mayoría-, de \$332.220 para los jubilados de la Caja de Empleados Particulares (Empart), y de \$883.600 para los beneficiarios de la Caja de Empleados Públicos (Canaempu), correspondiendo estos últimos a una minoría que tuvo acceso a condiciones privilegiadas. En el mismo período, la pensión de vejez promedio pagada por las AFP a hombres totaliza \$261.000. El mismo análisis para el caso de las mujeres arroja una pensión promedio de \$154.288 en el caso del SSS, de \$282.300 en Empart, y de \$792.988 en Canaempu. En el sistema de AFP, la pensión de vejez promedio pagada a las mujeres ascendía a \$165.137. Por tanto, parece simple concluir que en el caso de los jubilados del SSS las pensiones son algo menores que las observadas para los cotizantes de las AFP, las cuales a su vez estarían por debajo de las recibidas por los asegurados de Empart y de Canaempu.

Sin embargo, a las cifras anteriores obtenidas de las estadísticas oficiales habría que agregar lo siguiente:

Primero, para acceder a una pensión de vejez en el SSS se requería haber cotizado como mínimo 800 semanas (15 años, aproximadamente), no teniendo derecho a pensión el trabajador en caso de no alcanzar este límite. En la práctica, esto significa que alrededor del 50% de los cotizantes del SSS quedaba sin cobertura, y por tanto sin derecho a pensión. Por tanto, por cada antiguo cotizante del SSS que hoy recibe \$165.430, hay otro que

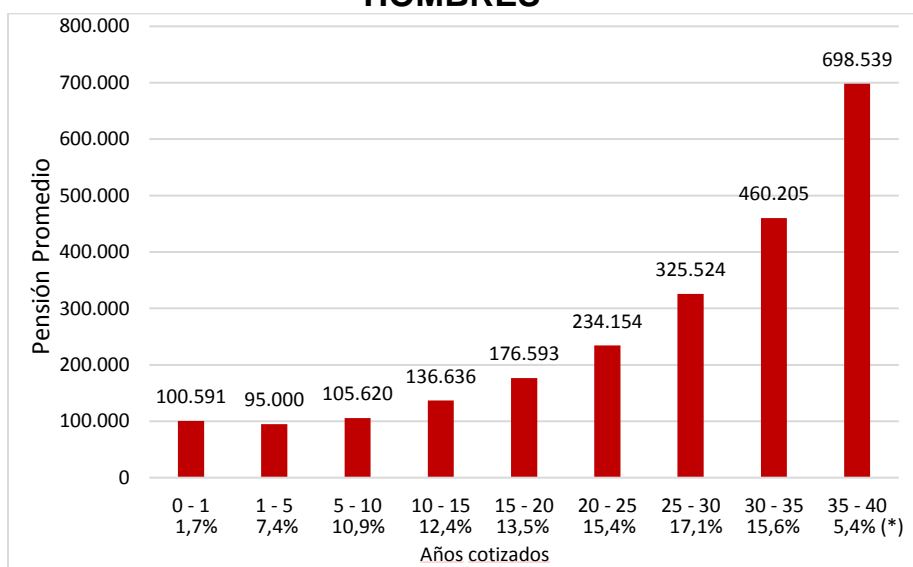
está recibiendo cero, de manera de que si se trata de realizar una comparación, habría que realizar un ajuste por ese concepto de aproximadamente 50%.

Segundo, debe considerarse también que la tasa de cotización del sistema antiguo prácticamente duplicaba la tasa del régimen actual, con lo cual también correspondería hacer un ajuste equivalente para comparar las pensiones pagadas por ambos sistemas.

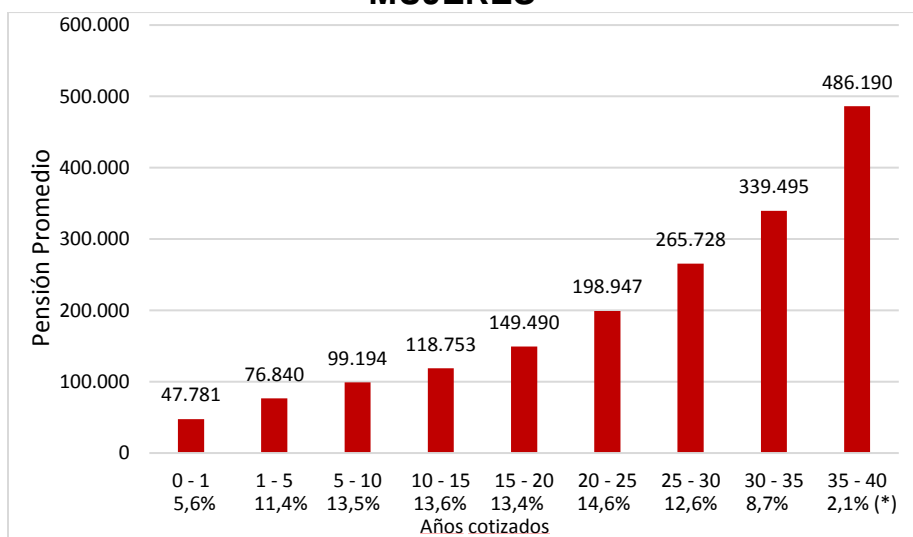
Tercero, las cifras publicadas para el sistema de AFP incluye al total de afiliados que han accedido a una pensión de vejez, sin discriminar en función del número de años de cotización. Hay casos de trabajadores que solo cotizaron esporádicamente, y que como consecuencia de ello están recibiendo una pensión acorde con ello. El cuadro N°1 presenta las pensiones de vejez pagadas por el sistema de AFP en función del número de años cotizados. Como se observa, casi un 15% de los actuales pensionados cotizó menos de 5 años, y un porcentaje similar cotizó 30 años o más, notándose una diferencia de 10 a 1 en las pensiones recibidas si se comparan los tramos extremos considerados el gráfico.

CUADRO N° 1 PENSIONES DE VEJEZ AUTOFINANCIADAS SEGÚN AÑOS COTIZADOS (MAYO 2019)

HOMBRES



MUJERES



(*) Nota: No suma 100% porque hay un porcentaje sin información

Fuente: Superintendencia de Pensiones

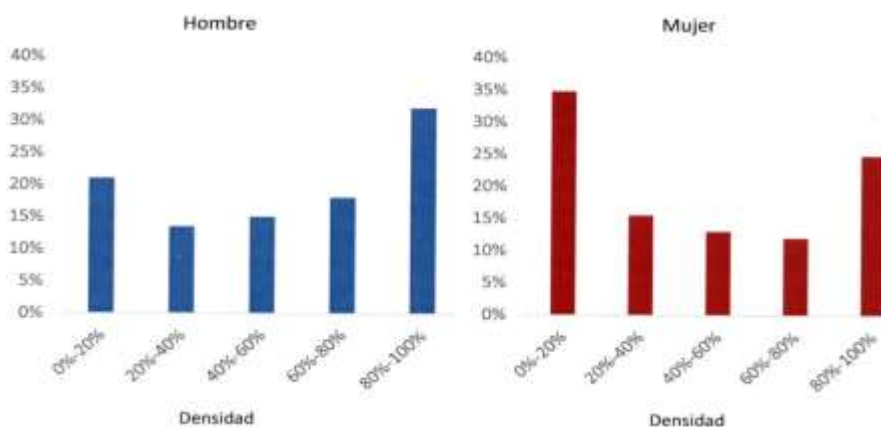
Sin perjuicio de los ajustes que haya que realizar para que las cifras de ambos sistemas sean comparables, y por muy válidos que sean, ellos no permiten soslayar el problema de fondo que se enfrenta, cual es la insatisfacción existente con las pensiones que se están recibiendo. Sobre eso hay que trabajar, pero a partir de bases realistas, y no mirando un espejismo que, como tal, refleja una visión distorsionada de la realidad.

¿POR QUÉ SON BAJAS LAS PENSIONES EN CHILE?

Las principales razones por las cuales el actual sistema, basado en la capitalización de los aportes, está pagando pensiones inferiores a las inicialmente previstas pueden agruparse en dos categorías: baja densidad de cotizaciones y cambios ocurridos en ciertas variables o parámetros fundamentales.

En lo que respecta a la densidad de cotizaciones, cualquier sistema está diseñado para que las personas coticen regularmente durante su etapa laboral activa, acumulando así recursos que van a permitir financiar una pensión en la etapa del retiro. La evidencia empírica para Chile muestra que se ha estado lejos de alcanzar este objetivo, situación que se ilustra en el cuadro N°2.

CUADRO N° 2 DENSIDAD DE COTIZACIÓN POR GÉNERO



Fuente: Propuestas para mejorar pensiones de vejez.
Subsecretaría de Previsión Social, 2013

Tal como se puede observar, en el caso de los hombres menos de un 35% del total registra cotizaciones durante el 80%-100% de su vida laboral activa, habiendo más de un 20% que cotizó durante menos del 20% de su etapa activa. Y en el caso de las mujeres las diferencias son más notorias, observándose que las cotizantes que lo hicieron durante menos de un 20% de su período activo se elevan a más de un tercio del total. ¿Por qué ha ocurrido esto? Las causas fundamentales se encuentran en la informalidad laboral, en la evasión, y en la existencia de un alto número de trabajadores independientes que trabajan a honorarios, y que históricamente no han estado obligados a cotizar en el sistema previsional².

² Esta situación se está regularizando en forma paulatina a través del SII para quienes emiten boletas de honorarios, causando en muchos casos el rechazo de los afectados, que a la larga se van a ver beneficiados. Tratándose de un sistema obligatorio, de ahorro forzoso, es entendible que ello ocurra. Las personas valoran más el ingreso presente que el ingreso futuro.

Y en lo que dice relación con los parámetros y variables fundamentales, los elementos más destacables son el aumento en las expectativas de vida y la disminución en las tasas de interés.

Con respecto a las expectativas de vida, cabe tener en cuenta que éstas han aumentado en forma significativa tanto para hombres como para mujeres, si se compara la situación actual con la que había cuando se implementó la reforma el año 1981 (cuadro N°3). En el caso de los hombres que llegan a la edad de 65 años, entre 1981 y 2016 la expectativa de vida aumentó en 7 años, lo que representa un incremento de 55%, y en el caso de las mujeres de 60 años de edad, el aumento fue de 9 años (43%). Es decir, con una misma cantidad de recursos acumulados se hizo necesario empezar a distribuirlos en un mayor número de períodos, situación que inevitablemente conduce a una menor pensión.

CUADRO N°3 EXPECTATIVAS DE VIDA DESPÚES DE JUBILACIÓN

Tabla de expectativa de vida vigente	Expectativas de vida (años) a la edad legal de pensión	
	Hombre	Mujer
	65 años	60 años
1981 - 1984	13,0	21,1
85 – 2003	16,7	24,3
2004 – 2008	18,2	28,4
2009 – 2013	18,9	28,3
2016	20,2	30,3
Cambio % 1981-2016	55%	43%

Fuente: Informe de la Comisión Asesora de Pensiones CPC, 2016

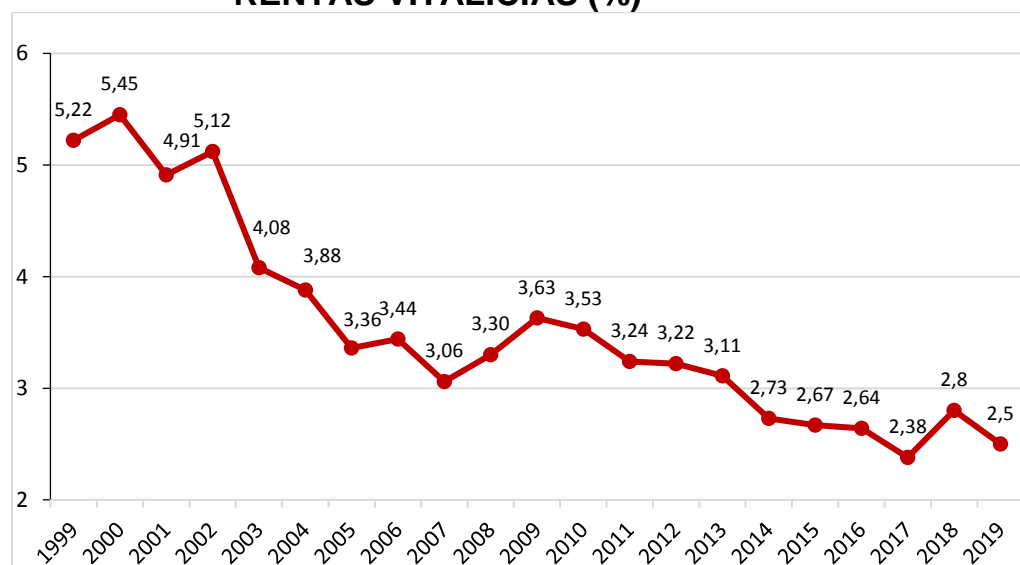
Y en lo que respecta a la tasa de interés, su efecto en las pensiones se manifiesta por partida doble.

Primero, al disminuir la rentabilidad de los fondos invertidos, la acumulación de recursos durante la etapa laboral activa se hace menor, de manera que la disponibilidad de recursos acumulados en la cuenta individual al final del período de cotizaciones es más baja. Cabe considerar que de los fondos ahorrados por los afiliados, aproximadamente un tercio del total corresponde a los aportes realizados por los trabajadores, y la diferencia –la fracción más importante, y por tanto el motor del proceso- es el producto de la capitalización. Resulta obvio, por tanto, que si la rentabilidad esperada disminuye, el potencial de multiplicación de las cotizaciones aportadas también se hace menor. Cabe considerar, no obstante, que desde la creación del sistema de AFP en 1981, la rentabilidad promedio anual de los fondos se ubica en torno a UF+8%, cifra que prácticamente duplica el valor de referencia considerado al diseñarse el sistema. Por tanto, no ha sido un problema rentabilidad la causa de las insatisfactorias pensiones actuales, pero indudablemente se trata de un factor que va a repercutir a futuro, considerando las nuevas condiciones imperantes en los mercados mundiales de capitales.

Segundo, una vez llegado el momento de la jubilación, y a partir de las expectativas de vida que se toman como referencia, la rentabilidad esperada juega un rol muy relevante también, por cuanto determina el flujo periódico que se puede obtener a partir de los fondos acumulados. En el caso particular de las pensiones de renta vitalicia, por ejemplo, mientras más altas sean las tasas de retorno que se pueden obtener en el mercado, más alta es la pensión que le puede ofrecer la compañía de seguros a un trabajador a cambio de los fondos acumulados. En este sentido, las menores

rentabilidades que se han venido manifestando durante los últimos años están ya teniendo un impacto que se está haciendo ver en las pensiones ofrecidas a quienes han estado jubilando en los años recientes. La forma más simple de visualizar este fenómeno es respondiendo a la pregunta ¿cuánto ahorro hay que tener en la cuenta para poder obtener 1 UF de pensión? El cálculo actuarial da la respuesta: por cada 1 punto porcentual que disminuye la tasa de interés técnica que se considera en la estimación, la pensión se ve afectada en un 10%. Si se toma en cuenta que la tasa de interés considerada en las ventas de pólizas de renta vitalicia ha disminuido desde 5,22% en mayo de 1999 a 2,5% en mayo de 2019, ello explica menores pensiones por este concepto de aproximadamente 27% durante los últimos veinte años (cuadro N°4).

**CUADRO N° 4
TASAS DE INTERÉS MEDIA
RENTAS VITALICIAS (%)¹**



(1) Cifras a mayo de cada año

Fuente: Comisión del Mercado Financiero

¿CÓMO MEJORAR LAS PENSIONES?

Considerando las causas del problema recién mencionadas, obviamente el objetivo central debe apuntar a aumentar el ahorro previsional de los trabajadores, que es lo que va a permitir sustentar mejores pensiones en el largo plazo, pero también es necesario buscar fórmulas para mejorar la situación de quienes ya se encuentran jubilados, y que por una u otra razón se encuentran en una situación desmejorada en cuanto a la pensión que reciben.

Mejores pensiones en el largo plazo:

Para fortalecer la capacidad del sistema previsional para generar pensiones más acordes con las necesidades y las expectativas de las personas es fundamental avanzar por tres caminos.

El primero debe abordar el problema de la baja densidad de cotizaciones que prevalece para una elevada proporción de los trabajadores. Esto requiere de medidas que trascienden el ámbito de la regulación del sistema previsional propiamente, como lo es el lograr un funcionamiento más fluido del mercado laboral, combatiendo la informalidad. Pero también se hace necesario controlar con mayor fuerza la evasión que se observa en el pago de las cotizaciones, tanto a nivel de trabajadores formales como de aquellos que laboran sin contrato. Esto pasa necesariamente por fortalecer los programas de inserción de los trabajadores independientes al sistema previsional, más allá de lo que se ha venido haciendo con los trabajadores que emiten boletas de honorarios. Con el paso de los años este problema va a ir adquiriendo una importancia progresiva, tomando en cuenta los efectos derivados de una economía donde los trabajos se generan en mayor

medida a través de plataformas digitales, sin una relación contractual de trabajador formal con los compradores de los servicios.

La segunda vía de ajuste debe centrarse en la tasa de cotización. Ante la nueva realidad descrita, la actual tasa obligatoria de 10% se ha hecho insuficiente. Solo a modo de referencia -porque las realidades de cada país son diferentes- cabe consignar que la tasa de contribución promedio que se observa en los países de la OCDE se ubica en torno a 19%, encontrándose Chile entre los que tienen las tasas más bajas³. En cuanto al impacto específico que ello puede tener en las pensiones, los cálculos actuariales permiten estimar que por cada 1 punto porcentual de mayor cotización, para una persona que realiza aportes durante cuarenta años, el monto de la pensión se vería incrementado en 10%.

Y el tercer camino por el que hay que avanzar es en la necesidad de postergar la edad de jubilación. Considerando el aumento en las expectativas de vida que se ha venido produciendo -fenómeno que es generalizado en el mundo-, los parámetros de diseño del actual sistema -65 años de edad para los hombres y 60 años para las mujeres- han quedado obsoletos⁴. Cabe tener presente que entre los países de la OCDE, aproximadamente en la mitad de ellos está contemplado para los próximos períodos un aumento en las edades de jubilación (1,5 años en promedio en el caso de los hombres y 2,1 años en el caso de las mujeres)⁵. Los

³ OECD, Pensions at a Glance 2017

⁴ Cabe tener presente que en el sistema vigente estos valores son solo de referencia, ya que la ley permite acceder a una jubilación anticipada en caso de cumplirse ciertas condiciones, y también posibilita la postergación voluntaria de la fecha del retiro.

⁵ Informe de la Comisión Asesora de Pensiones de la CPC, Diciembre 2016, Tabla 6.

cálculos actuariales para el caso de Chile permiten estimar, para personas que registren cuarenta años de cotizaciones, que si la edad del retiro se posterga en un año, el monto de la pensión podría aumentar en aproximadamente 9,5%.

Mejores pensiones en el corto plazo:

Tomando en cuenta los tres pilares que dan soporte al sistema previsional chileno -un pilar contributivo obligatorio, un pilar contributivo voluntario que suplementa el anterior, y un pilar solidario diseñado para quienes no están adscritos a ninguno de los anteriores, o que reciben pensiones de bajo monto-, lo más eficiente para mejorar las pensiones en el corto plazo de los grupos a los que se desee favorecer es recurrir a un fortalecimiento del pilar solidario.

La discusión recurrente respecto de este tema se refiere a la forma de financiamiento de estos mayores beneficios. Por un lado está la visión que propicia financiar un aumento en las pensiones estableciendo una tasa de cotización especial para estos efectos, y la otra mirada es la de financiar estos beneficios directamente con recursos fiscales, es decir, a partir de los recursos que se recaudan a través de los impuestos generales.

El principal problema que presentan las propuestas del primer tipo es que se basan en la lógica de los sistemas de reparto, es decir, una en que los aportes de los trabajadores activos financian el beneficio que se entrega a los trabajadores pasivos. ¿Y cuál es la dificultad? Esta es consecuencia de la tendencia demográfica que surge de las menores tasas de fecundidad y del aumento en las expectativas de vida: la relación entre trabajadores activos y pasivos ha venido disminuyendo en el tiempo, situación que se proyecta va

a continuar, con lo cual se tiende a producir un desfinanciamiento estructural cuando se financian beneficios con la aritmética de los sistema de reparto, salvo que se esté dispuesto a aumentar las tasas de cotización de los trabajadores activos en forma progresiva.⁶

Pero también hay dificultades que van más allá de los aspectos puramente financieros. ¿Por qué habrían de ser los trabajadores cotizantes los que deban financiar un mejoramiento de las pensiones de quienes ya están retirados? Si se estima necesario dar un apoyo a este segmento de la población, lo lógico sería que ello se realice a través de las rentas generales de la nación, aplicándose así para su financiamiento la progresividad que es propia del sistema tributario. Actuar bajo la lógica de un sistema de reparto no solo sería injusto, sino que además sería perjudicial para la generación de empleos, puesto que la cotización adicional que iría a un fondo común tendría las características de un impuesto al trabajo, agravándose aún más el problema de la densidad de cotizaciones que en buena parte explica las bajas pensiones que recibe un grupo importante de la población.

Distinto es el caso de aquellas contingencias que constituyen un riesgo para los trabajadores -que pueden o no producirse-, y que resulta más eficiente abordarlas a través de un mecanismo de seguros que a través de fórmulas de ahorro individual. Este es el caso de los riesgos por accidentes del trabajo, invalidez o muerte, por ejemplo, que la legislación aborda por medio de

⁶ Considerando la relación entre trabajadores activos y pasivos de 2 a 1 que se proyecta para el año 2050, si se quisieran financiar pensiones equivalentes al 70% de la remuneración promedio de los trabajadores activos, la tasa de cotización debería subir a 35%.

seguros que permiten compartir el riesgo entre los trabajadores; es decir, quienes no se ven afectados por esta eventualidad financian una compensación a otorgarse a quienes sí se ven afectados por el problema. Para cubrir eventos de este tipo la lógica del “reparto” es más eficiente, pero teniendo en cuenta que se trata de la cobertura de contingencias que van a afectar solo a una parte de la población. Distinto es el caso de la vejez, que constituye un hecho cierto que va a afectar a todos, y que en el contexto de una tendencia demográfica decreciente en cuanto a la relación entre trabajadores activos y pasivos, no resulta sostenible financieramente.

PROYECTO DE REFORMA EN DISCUSIÓN LEGISLATIVA

En el marco de los problemas descritos, se encuentra en trámite legislativo un proyecto de ley que, en lo fundamental, contempla los siguientes cambios al régimen vigente:

1. Aumento en la tasa de cotización en 4 puntos porcentuales
2. Fortalecimiento del Pilar Solidario
3. Creación de un nuevo pilar para la clase media
4. Incentivos para postergar la edad de jubilación
5. Creación de un seguro para personas dependientes

El aumento en la tasa de cotización sería de cargo del empleador, y su administración recaería en un Consejo Público Autónomo (CPA) que se crearía para tal efecto, entidad que deberá licitar la gestión de los recursos entre sociedades de giro exclusivo que se formarán para tal efecto.

En lo que respecta al fortalecimiento del Pilar Solidario se propone aumentar en forma gradual la Pensión

Básica Solidaria (PBS) hasta llegar a un 50%, contemplándose un aumento de 10% en el primer año (de \$107 mil a \$118 mil), como también un incremento gradual en el Aporte Previsional Solidario (APS) hasta llegar a un 70%, con un aumento de 10% en el primer año (de \$70 a \$77 mil en promedio). El nuevo pilar para la clase media y para las mujeres establece que a los hombres que registren al menos 22 años de cotizaciones y para las mujeres que demuestren al menos 16 años de cotizaciones, se les suplementará la pensión mensual en 0,15 UF los hombres y 0,2 UF las mujeres, por cada año adicional que hayan cotizado. Este beneficio aplicará tanto a los actuales jubilados que cumplan con la condición indicada, como también a personas que aún no jubilan. En cuanto al financiamiento de este fortalecimiento del pilar solidario, lo que está contemplado es que ello ocurra a través de impuestos generales, y no a través de una cotización especial aplicada a los trabajadores.

Con respecto a la edad de jubilación, el proyecto no innova en cuanto a la edad mínima, pero establece un incentivo para que las personas voluntariamente opten por postergar la fecha del retiro. Por cada año adicional cotizado por encima de 65 años los hombres y de 60 años las mujeres, la mitad de los recursos extra que se acumulen por este concepto se utilizará para mejorar la pensión que recibirá la persona, y con la otra mitad el cotizante tendrá la opción, si prefiere, de retirar el monto adicional acumulado de una sola vez al momento de jubilar.

El seguro para personas dependientes se refiere a un suplemento a la pensión de jubilados que no son autovalentes, y que requieren de una ayuda especial. Este beneficio se financiaría con una cotización de 0,2% mensual, que sería de cargo del empleador. En este

caso se optó por la lógica del “reparto”, pero en el contexto de un mecanismo de seguros orientado a cubrir una contingencia específica.

¿RESUELVE EL ACTUAL PROYECTO LOS PROBLEMAS DE FONDO?

La respuesta general es afirmativa, en tanto está contemplado un fortalecimiento del pilar contributivo - aumento en la tasa de cotización, incentivos a postergar la edad de jubilación, un seguro para contingencias específicas, mayores controles de la evasión, entre otras medidas-, como también hay un fortalecimiento del pilar solidario, mejorando tanto la pensión básica a quienes están fuera del sistema como los aportes complementarios a quienes, habiendo sido cotizantes, reciben pensiones más bajas.

Sin embargo, hay dos áreas en las que el foco no ha sido el adecuado: administración de los recursos obtenidos de la cotización adicional y edad de jubilación.

1. Administración de la cotización adicional de 4%:

Tomada la decisión de que la cotización adicional de 4% va a ir a las cuentas individuales de los propios trabajadores, es difícil encontrar razones técnicas para justificar la creación de una nueva entidad pública para la administración de estos fondos. Razones para explicar las bajas pensiones actuales y proyectadas hay varias - todas ellas vinculadas en último término a la insuficiencia del ahorro realizado por las personas-, pero un mínimo de objetividad obliga a reconocer que no han sido las AFP las causantes del problema: la rentabilidad

promedio histórica de UF+8,1%⁷ observada desde la creación del sistema en 1981 ha prácticamente duplicado el valor referencial considerado cuando se diseñó el nuevo sistema. Y si se considera un período más reciente, también se puede observar que las rentabilidades obtenidas han sido más que satisfactorias si se las compara con otros referentes. Por ejemplo, el fondo C rentó en promedio 4,96% entre octubre 2002 y marzo 2019, y el Fondo de Cesantía -administrado por un “ente” público que algunos toman como referencia- lo hizo en 2,96% en el mismo lapso. Obviamente las políticas de inversiones difieren en cada caso, pero a modo de comparación cabe tener en cuenta que esta sola diferencia, si se mantuviera durante toda la vida laboral de un trabajador cotizante, impactaría en la pensión final más de un 50%! Es evidente que lo que ha primado son las consideraciones políticas -con un claro triunfo para el slogan “Ni un peso más para las AFP”-, toda vez que el Gobierno no cuenta en el Congreso con las mayorías requeridas para lograr la aprobación del proyecto.

La pregunta que hay que responder es si el nuevo arreglo institucional que se propone -el Consejo Público Autónomo (CPA)- es o no inocuo para los trabajadores en términos de costos y de pensiones futuras. De acuerdo a la propuesta, el CPA deberá licitar la gestión de los recursos entre sociedades de giro exclusivo que deberán formarse para estos efectos (Gestoras de Inversiones de Ahorro Previsional Adicional). Pero toda la labor de soporte deberá seguir siendo responsabilidad de las AFP, ya que tendrán a su cargo la recaudación de la cotización adicional, el registro en las cuentas individuales de los trabajadores y la mantención de los

⁷ Para efectos de este cálculo se considera, desde la fecha de creación de los multifondos en el año 2002, la rentabilidad promedio del Fondo C.

saldos consolidados, la transferencia de los fondos a las gestoras de inversiones, y la atención de consultas y reclamos de los cotizantes respecto de la gestión de estos fondos -que, cabe resaltar, no va a ser responsabilidad de las AFP. En síntesis, en el esquema propuesto las AFP deberán hacer con el 4% adicional lo mismo que hacen con el 10% que ya administran, salvo gestionar su inversión, lo que, paradójicamente, es una de las áreas en la que más han destacado.

Sin perjuicio de que la modalidad propuesta por el Gobierno haya surgido de un acuerdo político suscrito para poder avanzar en la tramitación global del proyecto, no es fácil entender que si el objetivo era la participación de un ente público en el sistema previsional, no se haya optado directamente por la creación de una AFP estatal que opere bajo las mismas reglas que las administradoras privadas, con la posibilidad de administrar no solo el 4% adicional, sino que incluso el 10% actual. El modelo elegido no solo va a implicar mayores costos operativos -independientemente de quien los pague-, sino que va a dejar a los afiliados sin el derecho básico de decidir respecto de la gestión de casi la mitad de su ahorro previsional.

En cuanto a los costos, si bien para el caso de las AFP el proyecto indica que éstas no podrán establecer un cobro adicional por las labores asociadas a lo que deban realizar con esta cotización adicional, cabe tener presente que las AFP tienen libertad para establecer la comisión que les parezca adecuada, en lo que dice relación con la administración de las cuentas individuales. Por tanto, en el evento de que estas gestiones implicaran un mayor costo, van a tener la opción de ajustar las comisión global que cobran, si las condiciones de competencia lo permiten.

Y en lo que respecta a las comisiones que van a cobrar las Gestoras de Inversiones del Ahorro Adicional, no es efectivo que éstas no las van a pagar los trabajadores. Es cierto que la comisión mensual que pagan mensualmente a las AFP, y que se calcula como proporción del sueldo imponible, eventualmente no se va a ver alterada. Pero si se considera que las comisiones de las Gestoras de Inversiones se van a aplicar sobre el volumen de ahorros administrados, en el hecho los trabajadores son los que las van pagar a través de una menor rentabilidad neta. Este costo no se va a percibir en el día a día, por cuanto no va a afectar su renta líquida, pero sí va a afectar la pensión futura, si se compara con la situación en la que no pagan en función de los saldos acumulados. Hay que tomar en cuenta que los cálculos actuariales indican que la variación de 1 punto porcentual en la rentabilidad de los fondos previsionales, mantenida durante todo el período laboral activo, afecta el monto de la pensión en un 27%. Por tanto, al haber una menor rentabilidad neta, hay un efecto evidente sobre el monto de la pensión final. El monto del impacto va a depender de cuál sea, en definitiva, la comisión que van a cobrar las Gestoras de Inversiones que ganen la licitación.

Con todo, los hechos están demostrando que los factores de índole político están teniendo mayor peso que los argumentos técnicos, y lo concreto es que la aprobación de la idea de legislar requirió del Gobierno el compromiso de que la cotización adicional del 4% vaya a una nueva entidad pública a crearse para tal efecto. Pero dado que se optó por este camino, lo procedente sería buscar un esquema que tenga como foco central la búsqueda de un adecuado balance entre rentabilidad y riesgo, con decisiones de inversión tomadas en base a criterios de eficiencia y con costos de operación al menor nivel posible tomando en cuenta los estándares exigidos,

resguardando así de la mejor forma posible los recursos de los trabajadores. Sumando y restando, lo más lógico sería que este “ente” público se organizara con una estructura similar a lo que sería una AFP estatal, con un gobierno corporativo que otorgue garantías de independencia y profesionalismo, y bajo reglas del juego similares.

Pero el tema en cuestión amerita avanzar más allá, no debiendo renunciarse a dar la opción de decidir a los propios afiliados, a quienes no se les ha preguntado su opinión en este asunto, en circunstancias de que, a fin de cuentas, son ellos los dueños de los recursos. Si esta entidad pública tuviera mejores resultados que las AFP en cuanto a pensiones, ¿por qué no permitir que, además del 4%, administre también el otro 10%? ¿Y si fuera al revés, por qué no posibilitar que las AFP administren el 14% a quienes así lo prefieran? Habiendo un acuerdo político en cuanto a que el 4% no va a ir a las AFP sino que a una nueva entidad pública, no hay problema en que sea así. ¿Pero por qué no dejar un plazo de uno o dos años, después del cual los propios trabajadores puedan decidir si dejan el 4% en la entidad estatal, si quieren trasladar allá también el 10% desde las AFP, traer a estas entidades el 14%, o buscar una combinación que les permita? Con reglas similares para todos, sería una competencia legítima, y los ganadores serían los propios afiliados, quienes tendrían la última palabra en el tema.

2. Edad de jubilación:

El Gobierno tomó la decisión de abordar el tema sin introducir cambios en la edad legal de jubilación, pero estableciendo un incentivo para que las personas opten voluntariamente por la postergación de la edad del retiro.

Es efectivo que con la legislación vigente, al permitir la jubilación anticipada para quienes cumplan ciertos requisitos mínimos⁸, la edad legal de jubilación es simplemente una referencia. Pero ese no es el caso para quienes no pueden acceder a este beneficio.

El sentido común indica que si las personas viven más tiempo que antes, y están en condiciones de desempeñarse como trabajadores activos durante un período más largo, lo lógico es que la edad del retiro antes de acceder a una jubilación ocurra también en una fecha posterior. De lo contrario, el costo de acceder a una pensión se encarece, o, lo que es lo mismo, las pensiones que el sistema puede ofrecer son mucho más bajas, con lo cual no se resuelve la necesidad de poder generar tasas de reemplazo -pensiones expresadas como proporción del sueldo promedio de los últimos años- razonables.

Un reciente estudio de la OECD es particularmente ilustrativo de este tema⁹. Señala el informe que si se compara la generación que nació en 1940 con la nacida en 1996, la esperanza de vida promedio ha aumentado en 6 años. Consecuentemente, lo que se anticipa es que la tasa de reemplazo para las nuevas generaciones será significativamente inferior a la que había en el pasado, siendo Chile uno de los países donde se proyecta un ajuste significativo, pasando de una tasa de reemplazo teórica de 59% a una de 34%, en atención a que nuestro país es uno en los que más está aumentando la proporción de tiempo que una persona vive en su etapa

⁸ Diez años de cotizaciones y que con los fondos ya acumulados, puedan acceder a una pensión equivalente a lo menos a un 70% del ingreso base y al 80% de la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS).

⁹ OECD, *Will future pensioners work for longer and retire on less?* Policy Brief on Pensions, Julio 2019.

de retiro. En esta línea, las legislaciones previsionales de los países han estado ajustado paulatinamente la edad del retiro, observándose para los próximos años un aumento promedio de 3 años entre los miembros de la OECD, a implementarse en forma paulatina.

Chile es uno de los pocos países miembros de esta organización que no está innovando en la materia, y también uno en que se aún se mantiene una diferencia significativa en la edad de jubilación entre hombres y mujeres. No cabe duda de que este es un tema de alta sensibilidad política, en que los costos a pagar por quienes los impulsan son elevados. Pero el desafío está latente, y mientras más se postergue la decisión mayor va a ser el costo que van a pagar los futuros pensionados. Una forma de abordar el tema, que ya ha sido adoptada en algunos países -Dinamarca, Finlandia, Italia y Holanda- consiste en sacar el tema de la arena política, y establecer un nexo “automático” entre la edad de retiro y las expectativas de vida, a partir de una fórmula acordada previamente, administrada en el ámbito de una comisión técnica conformada para tal efecto. La actual reforma en trámite debería explorar opciones en esta dirección.

RESUMIENDO...

- Las pensiones en Chile son bajas para la mayoría de los jubilados no por un mal funcionamiento del sistema de capitalización, sino que esencialmente por la prevalencia de una baja densidad de cotizaciones durante el período laboral activo.
- El aumento en las expectativas de vida y las menores tasas de interés que prevalecen en el mundo obligan a introducir cambios en el diseño del sistema previsional para hacer frente a esta nueva realidad.
- El proyecto de ley presentado por el Gobierno se hace cargo de los problemas de fondo, proponiendo un aumento en la tasa de cotización para mejorar las pensiones de largo plazo, y fortaleciendo el pilar solidario para apoyar en el corto plazo a los más necesitados y a la clase media que actualmente está recibiendo pensiones insuficientes.
- La creación de una nueva entidad pública para administrar la cotización adicional de 4% no tiene justificación técnica, no solo porque excluye a las AFP de aquello en lo que han demostrado especial capacidad, como lo es la administración de inversiones, sino que por introducir costos adicionales que, al cobrarse sobre los saldos administrados, van a repercutir negativamente en la pensión futura respecto del esquema actualmente vigente.
- Las políticas de inversión juegan un rol fundamental para lograr una adecuada combinación entre rentabilidad y riesgo. Los resultados en cuanto a rentabilidad de las inversiones obtenidos por la

Administradora de Fondos de Cesantía que algunos han propuesto para que desempeñe el rol de la nueva entidad pública, desde el año 2002 a la fecha, han sido 2 puntos porcentuales inferiores al obtenido por el fondo C de las AFP. Esta diferencia, mantenida durante todo el período de cotización activa de un trabajador, podría afectar negativamente el nivel de la pensión en más de un 50%.

- Entendiendo la restricción política subyacente, el proyecto debería incorporar la posibilidad de que al cabo de uno o dos años de operación de la nueva entidad pública, los afiliados -dueños de los ahorros- puedan optar por asignar parte o el total del 14% de cotización global a la nueva entidad pública creada o a la AFP de su preferencia, en un esquema de competencia bajo reglas similares.
- Con respecto a la edad de jubilación, al margen de los incentivos propuestos para una postergación voluntaria de la fecha del retiro, sería recomendable introducir alguna fórmula que establezca un mecanismo institucional de ajuste en la edad de jubilación, en función de cómo vayan evolucionando las expectativas de vida.