

# AFP Estatal: Mal Camino

**Una AFP estatal no contribuiría a solucionar los problemas del sistema y probablemente generaría otros adicionales, por lo que es una solución engañosa. Ésta sólo podría anticipar el fin del modelo porque no resuelve nada y estimula otras reformas. El sistema actual es perfectible, pero no a través de propuestas que no resisten un análisis técnico serio y que sólo son atractivas para el discurso político.**

Sin duda, el tema de las pensiones se ha tomado desde hace bastante tiempo parte de la agenda de las políticas públicas. Como suele pasar en estos casos de temas complejos que no tienen soluciones obvias o exentas de costos, aparecen ideas simplistas, que la mayoría de las veces no resuelven los problemas de fondo, o si en algo contribuyen, lo hacen con costos que superan los potenciales beneficios. Ese sería el caso de la creación de una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) estatal, idea que está presente de alguna forma en ocho de las nueve candidaturas que actualmente disputan la elección presidencial.

Sin embargo, la creación de una AFP estatal no resuelve los problemas del sistema previsional, y genera otros serios inconvenientes, que eventualmente podrían terminar con el fin del sistema de capitalización individual. Estamos hablando entonces de una política pública nefasta, considerando que con la actual estructura demográfica del país un sistema de ahorro individual es la única alternativa previsional viable en el mediano plazo.

Se pueden identificar en términos generales dos problemas que deben ser enfrentados en el actual sistema previsional:

- 1) Los pensionados reciben bajas pensiones. En un sistema como el nuestro, la pensión es principalmente determinada por los ahorros, así es que la causa de esta falla hay que buscarla en la insuficiencia del ahorro.

### En esta edición:

AFP Estatal:  
Mal Camino

Televisión Digital: Avance  
Tecnológico, Retroceso en  
Libertad

2) Existiría baja sensibilidad de los cotizantes a las comisiones cobradas y servicios entregados por las administradoras, lo que habla de un problema de competencia.

El primero de estos problemas es el más importante, y lograr una solución razonable exige conocer las causas de estas bajas pensiones. Existen actualmente cerca de un millón de pensiones pagadas por el sistema, con un monto promedio de pensión de \$ 182.000. Pero esta cifra promedio no es representativa, por cuanto debe corregirse por la distorsión que genera el bono por hijo. Recordemos que este subsidio es recibido por todas las mujeres mayores de 65 años que han cumplido con el requisito de al menos una cotización en el sistema. Esto llevó a que entre 2008 y 2010 el número de cotizantes femeninos aumentará en cerca de 200 mil, muchas de las cuales cotizaron sólo para cumplir el requisito. Se han entregado ya bono por hijos a 254 mil mujeres, cuya pensión entonces forma parte del promedio de pensiones pagadas, a pesar de que en muchos casos registran sólo una cotización.

De acuerdo a un estudio realizado por el DICTUC, de los actuales pensionados por vejez, las mujeres han cotizado en promedio 6,2 años. Esta cifra sube a 15,7 años si se eliminan del cálculo las mujeres que cotizan por menos de un año. En el caso de los hombres pensionados, el promedio de años cotizados es de 19,8. Si comparamos estos números con la expectativa promedio de vida al momento de la jubilación, de 24,7 años para las mujeres y de 17,3 años para los hombres, resulta más que evidente que el principal problema del sistema es la baja densidad de cotizaciones. Es imposible que cotizando un 10% del ingreso por un período de menos de 16 años para el caso de las mujeres se logre una tasa de reemplazo cercana a 70% del ingreso de los últimos años trabajados por un período de 25 años. Este obvio problema de matemáticas financieras no se resuelve con una AFP estatal. Finalmente el notable éxito que ha tenido Chile en los últimos 30 años en prolongar significativamente la vida de los ciudadanos, por sentido común lleva a la necesidad de aumentar el ahorro para la vejez.

Otra causa de las bajas pensiones sería que la tasa de contribución de 10% es insuficiente dada la actual situación demográfica de nuestro país. De hecho, en 1980 la expectativa de vida era de 67,4 años para los hombres y de 74,2 años para las mujeres, por lo que la sobrevivida a financiar con la pensión era de algo más de dos años para los hombres y de 14 años para las mujeres. Tampoco la AFP estatal corrige el problema de la insuficiencia de la tasa de cotización.

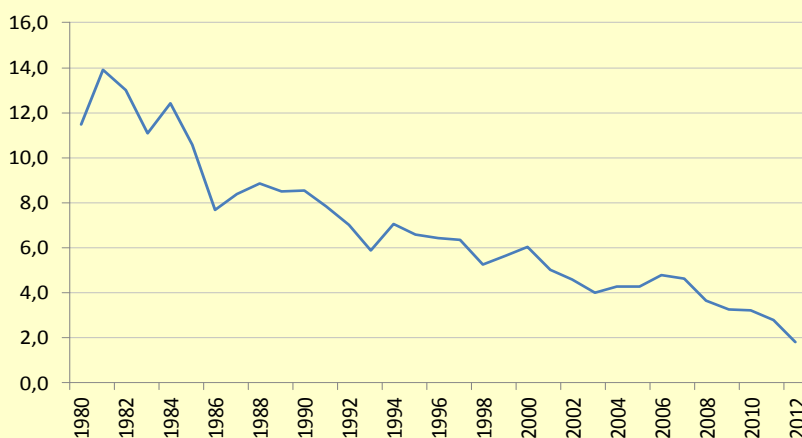
Una tercera causa de las bajas pensiones es que en muchos casos, situación bastante marcada en el sector público, un porcentaje de la remuneración del trabajador es no imponible, lo que desliga la futura

jubilación del ingreso que recibe el trabajador en su etapa activa. De acuerdo a un estudio de la Subsecretaría de Previsión Social un 18% de la remuneración es no imponible para el promedio de los trabajadores. La AFP estatal no corrige esta situación.

Una cuarta causa que explica, más que la baja pensión, una tasa de reemplazo inferior a la esperada es el aumento de las remuneraciones reales a lo largo de la vida. Como el ahorro previsional es función del ingreso real promedio, si éste aumenta a lo largo del tiempo, cae la tasa de reemplazo calculada en función de la última remuneración. Entre 1996 y 2013 las remuneraciones reales han aumentado más de un 50%, por lo que el éxito de la economía estaría conspirando en esta percepción de bajas pensiones. Nuevamente, la AFP estatal no soluciona este problema.

Una última causa de las reducidas pensiones es la fuerte caída que han registrado las tasas de interés de largo plazo a nivel mundial, que llevan a un mayor costo de las rentas vitalicias. Esta caída de las tasas se debe a que el cambio demográfico mundial genera un aumento en el ahorro, a lo que se suman los efectos de la crisis financiera mundial. El Gráfico N° 1 muestra la evolución de la tasa del bono del tesoro americano a 10 años.

Gráfico N°1  
T-BILL 10 AÑOS



Fuente: BCCH.

En términos aproximados cada punto de caída de la tasa de interés genera una disminución de la pensión cercana a 10%, por lo que la caída de tasas en la última década ha tenido un impacto aproximado de 30% menos en las pensiones. Es factible que este fenómeno se tienda a revertir en forma parcial en los próximos años, sin embargo es muy improbable que en términos tendenciales las tasas de largo plazo recuperen los niveles de la década del 80 o de la primera parte de los 90. La AFP estatal no favorece

en nada en este aspecto. Al revés: puede perjudicar si es llevada por razones políticas -favorecer ciertos sectores, por ejemplo- a invertir mal.

De lo anterior podemos concluir que nada en absoluto puede hacer la creación de una AFP estatal para mejorar las pensiones.

Un segundo problema que tendría el sistema es la falta de competencia, dado que los cotizantes son bastante insensibles al precio y al servicio que entregan las administradoras. El Cuadro Nº 1 muestra la estructura de comisiones y se ve que efectivamente la dispersión de precios es elevada.

Cuadro Nº 1

COBRO POR DEPÓSITO DE COTIZACIONES - AFP AGOSTO 201  
% DE LA REMUNERACIÓN O RENTA IMPONIBLE (\*)

CAPITAL	1,44
CUPRUM	1,48
HABITAT	1,27
MODELO	0,77
PLANVITAL	2,36
PROVIDA	1,54

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

La AFP Modelo cobra una comisión que resulta casi un 40% más baja que la AFP que la sigue, y que equivale a algo más de un 30% de la AFP más cara. La licitación de nuevos afiliados que generó la reforma de 2008 efectivamente logró reducir la comisión promedio, pero hasta ahora ninguna administradora ha logrado replicar el cobro de Modelo, que ganó también la segunda licitación que se realizó. Debe señalarse además que esta AFP está vinculada a la empresa Sonda, la cual tenía la experiencia previa de haber desarrollado los sistemas operativos de la industria. Lo anterior entrega algunas luces de lo que es una realidad; competir con las AFPs establecidas es para todos (incluido el Estado) un desafío tremendamente difícil. ¿Generaría una AFP estatal mayor competencia? Es probable que dada una situación de desconfianza en el actual sistema, parte de la población pudiera percibir de que por ese sólo hecho las pensiones podrían ser mejores, lo cual es falso, como mostramos anteriormente. Efectivamente, la AFP estatal podría atraer a cotizantes, pero por razones equivocadas, por lo que no parece una alternativa deseable. Es más, es altamente probable que una AFP estatal no logrará financiarse cobrando la comisión de Modelo, por lo que la medida podría tener un costo fiscal no menor.

Lo anterior no quita la opción de promover medidas que pudieran generar mayor competencia, sobre lo cual se han planteado diversas alternativas,

tanto en términos de nuevos agentes que participaran como también en otra estructura de cobro de comisiones. No puede desconocerse tampoco el rol crucial que tiene el Estado en el mercado a través de promover más y mejor información, tema en el que claramente se detectan graves carencias. Es muy difícil establecer un sistema de ahorro individual cuyos fundamentos no son entendidos por los partícipes. En ese sentido, la promoción de una AFP estatal como parte de las propuestas de solución es negativa, ya que contribuye a este problema de desinformación, y es de alguna forma un engaño a los trabajadores.

En definitiva, si bien es cierto que la creación de una AFP estatal puede generar un movimiento importante de cotizantes dentro del sistema, lo haría por razones equivocadas, lo cual es muy cuestionable desde el punto de vista de implementación de una política pública. Tenemos entonces que una AFP estatal no contribuye a solucionar los problemas del sistema, y probablemente generará otros adicionales, dentro de los cuales se pueden mencionar los siguientes:

1) Comisión subsidiada: Dadas las dificultades para replicar el cobro de comisión de Modelo, se podrían plantear dos escenarios complejos. El primero es que el Fisco se viera en la necesidad de subsidiar la operación de la AFP, lo cual es obviamente competencia desleal para el resto del sistema, que no tiene apoyo del Estado. Un segundo escenario sería crear la AFP al alero del Banco Estado para reducir costos administrativos. Sin embargo, eso atenta en contra de la Ley de Bancos, que debería ser modificada en una forma que no parece deseable porque abriría la puerta a la creación de AFPs por parte de todos los bancos. La experiencia de la reciente crisis financiera muestra que la mantención del giro único para la banca es positiva, y también lo es para las administradoras.

2) Incentivos perversos en el uso de los fondos: Existe el riesgo, como de hecho ha ocurrido en experiencias cercanas, de que los fondos administrados por una AFP del Estado puedan ser usados en proyectos políticamente rentables, pero privadamente muy dudosos (educación, vivienda social, infraestructura pública u otros) que finalmente afectara las pensiones de los trabajadores. Y no sólo esas situaciones más extremas son complejas en términos de las inversiones que podría realizar una AFP estatal, ya que también se generan conflictos de interés en la administración de los fondos. Con justa razón, la ley no permite a las AFPs privadas invertir en empresas relacionadas, para evitar que se financien con capital de los afiliados los proyectos propios. ¿Cómo funcionaría esto para la AFP pública, que tendría interés en invertir en empresas como el Metro o EFE, o en papeles del Banco Central o del Ministerio de Hacienda?

3) Relacionado con el problema anterior sería una situación no poco probable en que la rentabilidad de los fondos resultara inferior al promedio del sistema, o eventualmente negativa. La presión política en una situación de este tipo por aportes del fisco puede ser muy difícil de enfrentar, lo que lleva a alterar los fundamentos del esquema de ahorro individual, y por ende puede causar el fin del sistema.

4) Un cuarto problema dice relación con el rol que adquiere la AFP pública a la hora de escoger junto a sus pares del mundo privado los directores que las representan en las respectivas empresas privadas. Es muy cuestionable si corresponde al fisco incidir en dichas decisiones. Resurge además el problema de gobiernos corporativos en las entidades públicas, puesto que no hay claridad de cómo se determinaría el directorio a cargo de la AFP estatal, lo que tiene el riesgo de convertirlo en un espacio atractivo para los favores políticos.

5) El rol fiscalizador de la Superintendencia de Pensiones también se complejiza, ya que sería un ente estatal controlando a otro.

## Conclusión

Parece bastante evidente que los costos de crear una AFP estatal superan a los escasos beneficios. Si bien en el corto plazo puede ser percibido como una medida de un costo abordable (aunque probablemente modificando la ley de bancos, lo cual parece delicado), en el mediano plazo, por los problemas que se podrían ir generando con el tiempo, la creación de una AFP estatal pasaría a ser el principio del fin del sistema.

No debemos olvidar tampoco que durante el gobierno anterior se convocó a una comisión de expertos muy amplia que luego de un estudio de dos años no incorporó la idea de una AFP estatal como una propuesta recomendable de política. En cambio, en ese mismo estudio se sugirieron varias medidas para aumentar la competencia que finalmente no fueron puestas en práctica. El sistema actual es obviamente perfectible, pero no a través de propuestas que no resisten un análisis técnico serio y sólo son atractivas para el discurso político.

## En breve...

- La creación de una AFP estatal no resuelve los problemas del sistema previsional, y genera otros serios inconvenientes, que podrían terminar con el fin del sistema de capitalización individual.
- Con la actual estructura demográfica del país un sistema de ahorro individual es la única alternativa previsional viable en el mediano plazo, por lo que es de toda lógica no alterar sus fundamentos.