
CAPÍTULO 8

CONCLUSIÓN Y DESAFÍOS FUTUROS

8.1.- Una Reforma Integral

A 25 años de instaurado el sistema de pensiones, basado en el ahorro obligatorio en cuentas de capitalización individual, un exhaustivo diagnóstico que incorporaba la experiencia y análisis realizados en estos años llevó a la convicción de que era necesaria una reforma integral al sistema. El pilar de capitalización, además de requerir importantes perfeccionamientos en materia de inversiones, competencia o beneficios, no parecía responder por sí solo a las necesidades de la población como un todo.

El articular modificaciones en los distintos aspectos en forma simultánea permitió explotar la sinergia entre ellos, potenciando el impacto agregado. Es así como, al introducir el pilar solidario se tuvo especial cuidado en mantener los incentivos a cotizar. Es más, estos incentivos fueron reforzados a través de modificaciones como el subsidio a la cotización de los jóvenes. Asimismo, el fortalecimiento del pilar voluntario contribuye también al objetivo de lograr mejores pensiones futuras potenciando así el impacto de la reforma en forma global.

En este libro se presenta el diagnóstico con el que se contaba en los distintos aspectos que fueron modificados en la Reforma Previsional, con la riqueza que significa el análisis desde todos los puntos de vista, explotando así las interrelaciones entre los diferentes aspectos. En lo que respecta a la insuficiencia del sistema de capitalización individual para las necesidades de financiamiento de la vejez de la población en su conjunto, se presentó en el Capítulo 2 un diagnóstico exhaustivo en materia de cobertura. Este diagnóstico muestra que el sistema de capitalización funciona adecuadamente para quienes tienen capacidad de contribuir en forma continua durante su vida laboral. Sin embargo, en el mercado laboral chileno se observa que un porcentaje importante de la población dista mucho de esa condición.

La Encuesta de Protección Social realizada el año 2002 entregó evidencia contundente a ese respecto, la cual fue ratificada por el historial administrativo de contribuciones de las mismas personas encuestadas. Específicamente, se identifican grupos vulnerables como son las mujeres, los jóvenes y quienes trabajan como independientes o informales durante parte importante de sus vidas.⁹⁸

A partir de este diagnóstico el Consejo Asesor para la Reforma Previsional (CARP), presidido por Mario Marcel, propuso al ejecutivo un pilar solidario que se hace cargo de entregar una Pensión Básica Solidaria a quienes no tienen

⁹⁸ Ver Berstein, Larrain y Pino (2006) y Berstein, Reyes y Pino (2006).

capacidad de contribuir. Pero a su vez, el diseño de este pilar consideró un complemento a las pensiones de quienes han realizado contribuciones pero en forma insuficiente, el Aporte Previsional Solidario. Esto permite asegurar que las pensiones de quienes hayan contribuido sean siempre superiores a las de quienes no lo han hecho, resguardando así el incentivo a contribuir, atributo fundamental para que el sistema solidario sea sostenible en un contexto de envejecimiento paulatino de la población.

Cabe destacar que, tal como se señaló en el diagnóstico del capítulo sobre cobertura, el caso de las mujeres resultaba especialmente preocupante. Es por ello que de hecho serán ellas las principales beneficiarias del sistema de pensiones solidarias. Sin embargo, recogiendo una de las propuestas del Consejo, se va aún más allá en el caso de las mujeres estableciendo el derecho a un bono por cada hijo nacido vivo, reconociendo de esta forma la labor de maternidad de las mujeres.

Los elementos anteriores aumentan la protección de los adultos mayores y resguardan los incentivos a contribuir. La reforma contempla además una serie de mecanismos adicionales para incentivar o promover la contribución, especialmente de aquellos grupos identificados como vulnerables: mujeres, jóvenes e independientes. En el caso de las mujeres se genera una sobre cotización al licitarse el seguro de invalidez por género y se da cobertura de este seguro para aquellas que continúan cotizando entre los 60 y 65 años. En cuanto a los jóvenes se establece un subsidio a la contratación y a la cotización, lo que estimula la generación de empleos formales en este segmento y aumenta la tasa de cotización a través del financiamiento estatal, lo que se produce en aquella etapa en que estas rentarán por más años. Finalmente, respecto a los independientes se establece la obligatoriedad de cotizar para un segmento importante de ellos, igualando derechos y obligaciones de estos trabajadores respecto a los trabajadores dependientes. A las medidas específicas a estos grupos vulnerables se suma la declaración y no pago automática que permite pesquisar de mejor manera el cumplimiento de los empleadores respecto al pago de cotizaciones.

En cuanto al pilar voluntario, también se introducen modificaciones que lo potencian significativamente, especialmente dirigidas a la inclusión de trabajadores de ingresos medios. Con este objetivo se establece la posibilidad de contratar planes colectivos a nivel de empresa. Estos planes consideran aportes del empleador sujetos a un período en el cual se devenga efectivamente el beneficio, constituyendo de esta forma una herramienta atractiva de fidelización de los empleados, incentivando a los empleadores a invertir en capacitación y entrenamiento. Esta medida se ve potenciada por las modificaciones al régimen tributario y el subsidio al ahorro voluntario (introducida como indicación en la Cámara de Diputados) que hacen más atractivo estos programas para aquellos trabajadores de niveles de ingresos que están afectos a tasas de impuesto relativamente bajas o nulas.

No sólo se aumenta la cobertura del sistema de pensiones, en términos del número de personas que acceden a beneficios y los montos de éstos, sino que también se introducen una serie de modificaciones que perfeccionan el sistema respecto a la calidad de esta cobertura. Esto es, por ejemplo, mediante perfeccionamientos a la modalidad de retiro programado, cuya principal desventaja previa a la reforma era la exposición al riesgo de longevidad, situación que mejora con la introducción de un factor de ajuste. Asimismo, se solucionan una serie de inequidades respecto a las pensiones de invalidez y sobrevivencia. Entre éstas están la eliminación de la transitoriedad en el caso de invalidez total, el cambio en el cálculo del ingreso base, y la cobertura para pensiones de sobrevivencia al cónyuge hombre no inválido.

Las medidas de cobertura y beneficios son sin duda pilar fundamental de la reforma; estas dan mayor protección y a la vez refuerzan el pilar contributivo. Este pilar contributivo continúa siendo administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones, por lo que era también fundamental aumentar la competencia, transparencia y eficiencia en esta industria. Es por ello que la Reforma Previsional contiene un importante paquete de medidas que pretende lograr este objetivo. Estas medidas recogen años de análisis que académicos e investigadores de diversos sectores han realizado sobre el tema.⁹⁹

A partir del análisis presentado en el capítulo 3 se puede concluir que las medidas contempladas en la nueva Ley en relación a competencia y eficiencia avanzan en la dirección de mejorar los aspectos claves. Esto es, aumentar la desafiabilidad del mercado, aumentar la sensibilidad de la demanda a precios y flexibilizar la organización de la industria para aprovechar mejor las distintas estructuras de costos que caracterizan los diversos procesos productivos involucrados.

La entrada de nuevos actores, la licitación de cartera, la subcontratación de funciones y la separación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia aumentan la desafiabilidad del mercado al disminuir las barreras a la entrada. Las tres últimas medidas disminuyen el tamaño horizontal que debe tener una firma que entra a competir en el mercado de AFP y por consiguiente, aligera la carga financiera que debe soportar, al ser capaz de ingresar al mercado con una estructura relativamente liviana y sin necesidad de captar clientes a través de fuerte inversión comercial y gasto en vendedores.

La licitación, por su parte, aumenta la sensibilidad de la demanda a precios, ya que un número importante de afiliados son adjudicados a la AFP que cobra la menor comisión. Asimismo, el evento licitación, al resaltar la notoriedad de la variable precio, contribuye a aumentar la sensibilidad al precio para quienes eligen AFP de otra forma. Un elemento adicional de sensibilización al precio corresponde a la simplificación de la estructura de comisiones de la industria, lo cual facilita la comparación de costos entre AFP.

⁹⁹ Marinovic y Valdés (2004), Berstein y Micco (2005), Tarziján (2005), Valdés (2005a, 2005b), Valdés y Marinovic (2005).

Por último, las mayores facultades de subcontratación, junto con la separación del SIS, permiten una organización más flexible y eficiente de las Administradoras, lo que les permite orientar sus esfuerzos productivos en el foco de su negocio, cual es la administración de cuentas individuales y la inversión de los fondos de pensiones. Para lograr el impacto deseado de estas medidas era necesario a su vez un significativo esfuerzo en educación previsional a la población en general. Tal como se mencionó en el capítulo 6, la Encuesta de Protección Social puso en evidencia el enorme desconocimiento de la población, elemento que contribuye sustancialmente a la falta de competencia en el sector.

La información no es sólo importante para contar con una industria más competitiva y eficiente, sino también para potenciar las medidas de cobertura y toma de decisiones en general por parte de los afiliados. Para el logro de este objetivo la Ley estipuló la existencia de un Fondo para la Educación Previsional, una Comisión de Usuarios e introdujo la figura del asesor previsional.

En cuanto a la mayor competencia en la industria previsional, el resultado depende en parte de la capacidad de informar y de la respuesta de los actores de la industria. Los efectos esperados son una disminución de los costos, especialmente operativos y una compresión en los márgenes de rentabilidad que obtienen las administradoras. Se espera que a través del aumento de competencia en esta industria no solo se logre un menor costo previsional, sino también una mejor calidad de servicio y una adecuada combinación de rentabilidad y riesgo. Para el cumplimiento de este último objetivo, la Reforma incluye una serie de medidas específicas que otorgan mayor flexibilidad a las decisiones de inversión de las administradoras. Esta mayor flexibilidad va acompañada de mayor responsabilidad y cambios en el gobierno corporativo de la administradora que den garantías de que las decisiones que se tomen tendrán en consideración el interés de los afiliados.

Esta mayor flexibilidad incluye el aumento paulatino en el límite de inversión en el extranjero, llegando hasta un 80% como límite máximo. Este se conformaría como uno de los cinco límites estipulados directamente en la Ley, siendo el resto de los límites por instrumentos trasladados a la potestad regulatoria de la Superintendencia de Pensiones. Los otros límites - llamados *estructurales* - que permanecen en la Ley son el de renta variable (que diferencia los distintos multifondos), el de inversiones expuestas a riesgo cambiario, el de instrumentos estatales y un límite para instrumentos de mayor riesgo. Cabe destacar que en este último límite se incluyen instrumentos en los cuales, previo a esta Ley, los fondos de pensiones estaban impedidos de invertir, como es el caso de instrumentos de deuda con clasificación de riesgo inferior a BBB.

Los cambios a la regulación de inversiones serán paulatinos en el tiempo. Una de las principales ventajas de que estas normas se encuentren en un cuerpo reglamentario, el Régimen de Inversión, y no en la Ley, es la facilidad para ir las adecuando en el tiempo. Para ir realizando estos cambios, la Ley contempla la creación de un Consejo Técnico de Inversión que asesora a la Superintendencia

en la elaboración del Régimen de Inversión. Una vez elaborado el Régimen por la entidad reguladora este es sometido a comentarios del Consejo Técnico, el que puede sugerir cambios e incluso vetar aspectos que considere inconvenientes del Régimen propuesto.

El logro de una adecuada rentabilidad y riesgo de las inversiones de los fondos de pensiones es un aspecto fundamental en esta reforma. En términos aproximados un punto de rentabilidad a lo largo de la vida activa de un afiliado puede significar un 20% más de pensión, lo que demuestra la importancia del logro de este objetivo. Una pieza fundamental para el logro de este objetivo es la mayor flexibilidad que da la Ley, la que va acompañada de un importante rol que juega la Superintendencia de Pensiones a través de la elaboración del Régimen de Inversión.

Esta Superintendencia aumenta sus facultades en forma significativa no solo respecto al ámbito de las inversiones sino también en otros aspectos como la supervisión de los servicios subcontratados por las administradoras, la Supervisión de los asesores previsionales, la fiscalización del pilar solidario y de las antiguas cajas, la realización de estudios actuariales, entre otros. Para estos efectos la Ley contempla un cambio importante desde la Superintendencia de AFP hacia la Superintendencia de Pensiones, siendo esta nueva entidad que nace un regulador integral. Esto es fundamental puesto que distintas entidades administran el sistema de pensiones y un supervisor integral permite entonces dar consistencia a la forma en que operan cada uno de los actores para el logro del objetivo final, proveer pensiones adecuadas a la población.

Este cambio incluye a su vez las bases para avanzar hacia un esquema de supervisión basada en riesgo (SBR), elemento fundamental para el adecuado desarrollo de las tareas actuales y futuras. Este enfoque permitirá una supervisión más efectiva, eficiente y acorde a las mejores prácticas internacionales. A través de la SBR se logra una supervisión más efectiva al considerar todos los factores de riesgo relevantes y con un enfoque preventivo. Es as su vez eficiente, puesto que al identificar los factores de riesgo clave de cada entidad supervisada se pueden destinar mayores recursos humanos y materiales hacia los aspectos relacionados con esos factores. Por último, vale la pena destacar que la OCDE incluye entre sus recomendaciones, la incorporación de criterios de SBR en la supervisión de entidades financieras, reconociendo las bondades de este enfoque y considerándolo en el proceso de evaluación de incorporación de nuevos países, proceso en el cual se encuentra Chile.

8.2.- Impacto esperado en las pensiones

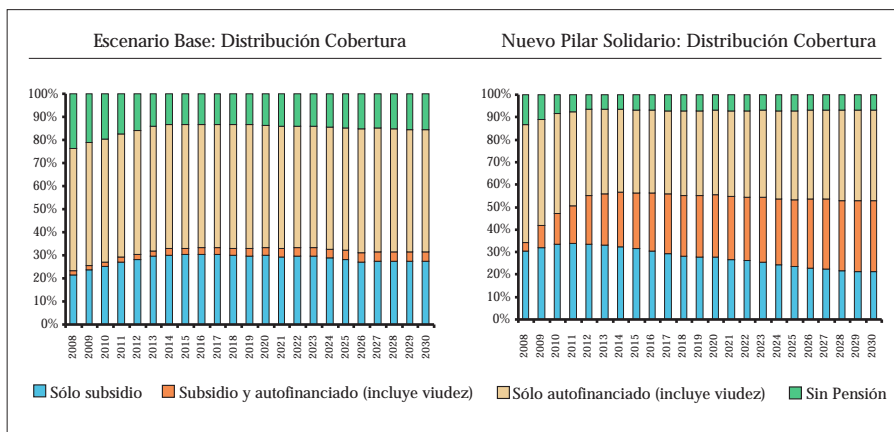
La Reforma Previsional, particularmente la introducción del Nuevo Pilar Solidario (NPS), implica un cambio sustancial en el nivel de protección ofrecida por el sistema de pensiones en su conjunto. En efecto, la introducción de la Pensión Básica Solidaria (PBS) y el Aporte Previsional Solidario (APS), el Bono por Hijo, la sobrecotización de la mujer, la división de saldo, o los beneficios de sobrevivencia a los cónyuges varones no inválidos son algunos de los elementos de la reforma que afectarán los niveles y distribución de beneficios de toda la población chilena.

Para evaluar el impacto de primer orden de los distintos tipos de beneficios, la Superintendencia de Pensiones construyó un modelo de proyección para el sistema de pensiones en su conjunto, el cual permite analizar la evolución en el tiempo de las prestaciones, su distribución y los efectos de diversas medidas incluidas en la Reforma aprobada en 2008. El modelo extiende el trabajo de proyección basado en microdatos de Berstein, Larraín y Pino (2006), incluyendo a la población afiliada al INP y los no afiliados a algún sistema previsional, y modelando beneficios de vejez, invalidez y sobrevivencia entre el 2008 y el 2030 (ver recuadro 8.1 para una descripción del modelo).

La figura 8.1 muestra la evolución de la distribución de la cobertura entre los años 2008 y 2030, realizando una comparación entre un escenario base, proyectado utilizando los programas existentes previos a la reforma, y un escenario con reforma, que incorpora el Nuevo Pilar Solidario (NPS), el Bono por hijo, la separación de la prima del SIS, y las pensiones de sobrevivencia a cónyuges varones no inválidos.¹⁰⁰ En el caso del escenario base se observa un aumento en la cobertura, que está explicado por un pequeño aumento de los casos que reciben subsidio y tienen autofinanciamiento, y por un aumento mayor de los casos que reciben subsidio solamente. Por otro lado, en el caso del escenario bajo la reforma, se observa un aumento en la cobertura que es considerablemente mayor, el cual está explicado fundamentalmente por un aumento del subsidio con autofinanciamiento (beneficiarios de APS). En definitiva, con la reforma menos del 8% de los mayores de 65 años quedaría sin percibir beneficios. Este grupo, por construcción, corresponde a personas de los 2 quintiles superiores de la población.

¹⁰⁰ Nótese que estas simulaciones no incluyen aún el impacto de la obligación de cotizar por parte de los trabajadores independientes, los subsidios a los trabajadores jóvenes, las medidas tendientes a aumentar el ahorro voluntario (individuales o colectivas), así como otras medidas tendientes a aumentar la cobertura del sistema.

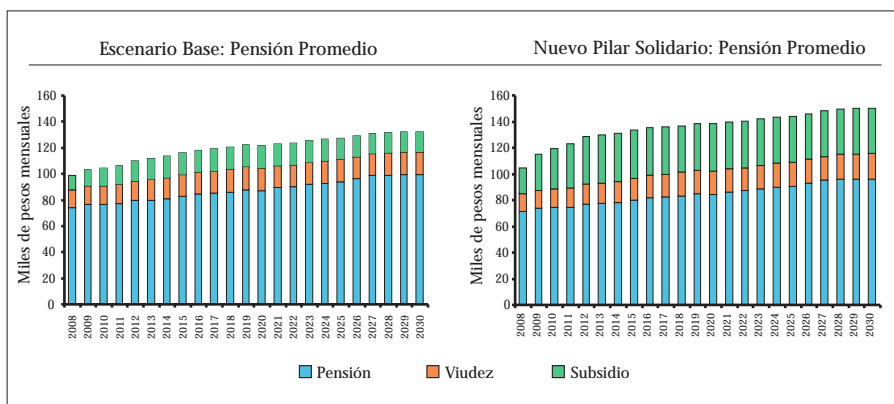
Figura 8.1
Evolución de la Distribución de Cobertura



Fuente: Modelo de Proyección Superintendencia de Pensiones

La figura 8.2 muestra la composición del financiamiento de la pensión. Así, presenta la pensión promedio mensual, para los mismos escenarios anteriores, distinguiendo entre pensión autofinanciada, pensión de sobrevivencia (viudez) y subsidios. De este modo, vemos que para el caso del escenario base se observa un aumento en todas las formas de financiamiento a través del tiempo, destacándose el aumento de la pensión autofinanciada. En el caso del escenario con reforma se observa que la pensión promedio mensual alcanza un nivel mayor que en el caso del escenario base, esto se explica por una evolución similar en la pensión autofinanciada y de sobrevivencia, pero con un aumento mayor de los subsidios.

Figura 8.2
Evolución de la Pensión Promedio Mensual
(En miles de pesos)



Fuente: Modelo de Proyección Superintendencia de Pensiones

Recuadro 8.1

Descripción Modelo de Proyección del Sistema de Pensiones

El modelo utiliza información microeconómica de tipo longitudinal de diferentes fuentes, para poder caracterizar a la población y así poder realizar proyecciones. Se utilizaban datos administrativos de las AFP y del INP, así como información de la Encuesta de Protección Social (EPS). También se utilizaban datos provenientes de la Encuesta CASEN 2003 y proyecciones de CELADE, para complementar la información administrativa y obtener una mayor riqueza en la caracterización de los individuos.

Por otro lado, el modelo trabaja con una estructura basada en cuatro módulos, que se describen a continuación:

- 1.- Módulo de población, que determina la población actual y futura. Además, utilizando tablas de afiliación, así como tablas de mortalidad e invalidez, generadas por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), se simula una transición de los individuos por diferentes estados, de afiliación, invalidez, pensión y fallecimiento.
- 2.- Módulo de educación, estado civil y casamientos, que asigna cada una de estas características a los individuos del modelo, basándose en microdatos. En particular, para asignar los casamientos se utiliza la metodología de Perese (2002).
- 3.- Módulo de proyección de contribuciones, en donde, para un primer grupo de personas, se utilizan ecuaciones de Mincer para determinar su ingreso, y un modelo Probit para obtener la probabilidad de que estén contribuyendo al sistema. Luego, para los individuos de los años siguientes, se utiliza una metodología de *"Hot deck"* (ver Toder and Others (2002) y Berstein, Larraín y Pino (2006)), para asignarles estas mismas características. Con esto, se determina la contribución futura de un individuo en su cuenta individual. Adicionalmente, utilizando datos administrativos se estima el balance actual de las cuentas de ahorro de los contribuyentes activos.
- 4.- Módulo de cálculo de beneficios, se utiliza la información obtenida en los módulos anteriores para determinar las pensiones bajo dos escenarios: un escenario base, que representa el funcionamiento del sistema previo a la reforma, y un escenario con reforma, que incorpora el Nuevo Pilar Solidario, así como las demás características del sistema.

Fuente: Castro, Fajnzylber y Pino (2007).

Estos ejercicios muestran el impacto esperado de parte de las medidas incorporadas en la reforma, específicamente en el ámbito de la cobertura y nivel de las pensiones. Este es un modelo en desarrollo que permitirá hacer un seguimiento de esta reforma y evaluar el desempeño del sistema en el tiempo.

8.3.- Futuro del Nuevo Sistema

La Reforma en sí constituye un avance importante en términos de protección a los adultos mayores, resguardando los incentivos para hacer que esta mayor protección sea sostenible en el tiempo. Ahora, el tener mayores pensiones en el futuro es responsabilidad de todos los actores involucrados, quienes tienen una importante tarea por delante: el Estado, los empleadores, los trabajadores, las administradoras de fondos de pensiones y las compañías de seguros.

El *Estado* tiene en el nuevo sistema de pensiones el rol fundamental de proveer recursos a través del pilar solidario, administrado por el Instituto de Previsión Social (IPS), y la fiscalización del sistema, tanto público como privado, por parte del organismo regulador, la Superintendencia de Pensiones (SP). El cumplimiento de este rol exige de un IPS eficiente y que, a través de sus redes de atención, los Centros de Atención Previsional Integral (CAPRI), logre atender consultas en general, recibir solicitudes de pensión y canalizar estas para su resolución en forma adecuada. A su vez, el organismo Supervisor debe enfrentar apropiadamente la tarea de supervigilar el sistema como un todo para lo cual un importante desafío será la implementación de un esquema de Supervisión Basada en Riesgos.

Los *trabajadores*, por su parte, deben estar atentos a que sus empleadores paguen las contribuciones, y en la medida de lo posible hacer contribuciones voluntarias (APV) para lograr mayores pensiones. La Reforma aumenta los incentivos en forma importante, con un subsidio de 15% sobre el monto ahorrado para quienes no tenían beneficio tributario al hacer APV. La recepción de estos incentivos por parte de los trabajadores dependerá también de la capacidad de informar sobre estos beneficios. Asimismo, la competencia en esta industria depende en gran medida del rol activo que adopten los afiliados, quienes son libres de cambiarse, ya sea por que consideran que una Administradora es muy cara, la relación rentabilidad-riesgo obtenida es baja o el servicio es deficiente. La nueva Ley incluye la licitación para el caso de los afiliados nuevos, lo que se traduciría en un impulso para la competencia en precio. Por otro lado, elimina la comisión fija, haciendo más fácil la comparación para los afiliados.

Los *empleadores* deben hacer mes a mes las contribuciones a nombre de sus trabajadores. Esto es un elemento crucial para la sustentabilidad del sistema. La Reforma contempla incentivos específicos para el caso de los trabajadores jóvenes, lo que es importante para incentivar la efectiva contratación formal de estos. A su vez, se da la posibilidad a los empleadores de involucrarse más activamente en el futuro previsional de sus trabajadores a través de los planes de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC). Esta herramienta permite a los empleadores contribuir voluntariamente al financiamiento de las pensiones de sus trabajadores y se conforma como una posibilidad de lograr una mayor fidelización de estos con la empresa.

Las *Administradoras* tienen la obligación de cobrar a aquellos empleadores que no paguen las cotizaciones. En este sentido la Reforma también avanza con la nueva figura de la Declaración y No Pago automática. Esto implica que si un empleador no da aviso de cese de la relación laboral la Administradora mediante un procedimiento pre-establecido deberá asumir que a ese trabajador no se le hizo el pago correspondiente y procurará el pago, de la misma forma en que procedería ante una Declaración y No Pago (DNP). Pero la tarea de la AFP no termina con la recaudación, por el contrario, es ahí donde empieza. Para una operación eficiente, la Ley facilita la subcontratación de funciones, por lo que esto también se presenta como una oportunidad para estas entidades. Más aún, el invertir los recursos recaudados para el logro de una rentabilidad y seguridad apropiada de los fondos es una tarea crucial. En este sentido la Reforma da mayor flexibilidad a las inversiones para el logro de este objetivo, aumentando entre otros el límite de inversión en el extranjero. Esta mayor flexibilidad va acompañada de mejoras importantes en el gobierno corporativo de las administradoras. Esta responsabilidad fiduciaria de las AFP deberá verse reflejada en políticas de inversión y de conflictos de interés.

En cuanto a las entidades privadas, no solo las administradoras enfrentan importantes desafíos, es también el caso de las *Compañías de Seguros*. En el sistema de capitalización previo a la reforma estas entidades tenían y siguen teniendo un importante rol en la etapa de retiro a través de las rentas vitalicias. Sin embargo, en actividades como el seguro de invalidez y sobrevivencia su rol era menor puesto que la mayor parte de los riesgos eran cubiertos por la misma administradora. Con la reforma se establece la licitación del seguro a estas entidades, las que cubrirán estos riesgos para el conjunto de la población en forma íntegra. Esto se suma a una serie de perfeccionamientos al seguro que resuelven problemas de riesgo moral e inequidades. Esto es por ejemplo, el cambio en la fórmula de cálculo del ingreso base, la eliminación de la transitoriedad para la invalidez total y la cobertura de sobrevivencia al cónyuge hombre no inválido.

El rol de cada uno de estos actores se ve reforzado por la Reforma, una Reforma de la cual los elementos aquí mencionados son los medulares. A lo largo del libro se describen con mayor detalle cada uno de los aspectos incorporados en la nueva Ley. Todas estas medidas y el rol activo de los distintos actores permitirán tener un mejor sistema y en definitiva mejores pensiones para los trabajadores y trabajadoras chilenos.