

Panorama de la SEGURIDAD SOCIAL

N° 7

Panorama de la Seguridad Social es una publicación de la Corporación de Investigación, Estudio y Desarrollo de la Seguridad Social, CIEDESS, una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, que surge como una expresión más de la vocación social que desde sus orígenes ha animado a la Cámara Chilena de la Construcción y su Red Social.

ISSN: 0718 4697

EN ESTA EDICIÓN:

¿TIENE SENTIDO UNA AFP ESTATAL?

I. Salvador Valdés, economista de la Pontificia Universidad Católica de Chile

Para responder a esta pregunta hay que contestar a dos desafíos. Por una parte, robustecer los sistemas que protegen y entregan seguridad económica en la vejez. Por otro lado, mejorar la combinación de precio y calidad de servicio ofrecida por las AFP a través del fomento a la competencia y la reducción de las barreras a la entrada.

1. Los embates de la crisis financiera internacional

1.1 Situación actual de los sistemas de pensiones

a) Sistema de reparto

Los sistemas de reparto, a nivel mundial, están con problemas. La ocupación de la masa salarial está cayendo, y esto ha reducido los ingresos de las instituciones que se financian por reparto. Este sistema funciona con un mecanismo en que no existen fondos de pensiones individuales, sino que, con la recaudación de cotizaciones de las personas activas, se van pagando las pensiones de personas que están jubiladas.

Se ingresa dinero que se gasta de forma simultánea. ¿Qué ocurre con esto? Con una caída del empleo, disminuirá la recaudación y se generará un déficit. ¿Cómo reaccionar frente a este déficit? Se pueden hacer rebajas a las pensiones o que el déficit que se genere sea costado por el Fisco, que a su vez tendrá que decidir como financiarlo, si con deuda pública, emitiendo dinero (lo que producirá inflación) o aumentando los impuestos.

En los próximos meses veremos el tamaño de la rebaja de pensiones aplicada por el sistema de reparto, o de los déficits que deberá cubrir el Fisco. Como se dijo anteriormente, en la mayoría de los países el Fisco deberá financiar estas pérdidas con mayor deuda pública. En el futuro se verá cuánto resisten los Estados sin rebajar las pensiones.

Los sistemas de reparto no son los únicos que están sufriendo con la crisis financiera; también los sistemas de capitalización, lo que ha causado estragos en todos los países del mundo.

b) Sistema de capitalización

En muchos países desarrollados, el sistema funciona con pensiones de beneficio definido, casos en que las pensiones están garantizadas por el empleador respectivo y muchos de esos fondos tienen invertido más del 50% en acciones.

Debido a la crisis, estos fondos han sufrido pérdidas patrimoniales muy importantes (del orden del 30% promedio, llegando en muchos casos al 50%). De acuerdo a las normas contables, este costo debe ser asumido de inmediato por el empleador (todo empleador que patrocine y garantice un plan de pensiones debe ponerlo en su balance). Esto ha generado problemas porque muchos empleadores han sido empujados a la insolvencia contable, mientras que otros han perdido acceso al crédito. En la práctica, este conflicto ha agudizado la crisis financiera y ha contribuido a profundizar la recesión y la pérdida de empleos.

c) La situación en Chile

En el caso chileno, donde algunos tipos de pensiones también funcionan con el sistema de beneficio definido, mi hipótesis es que esa porción ha resistido bien. En primer lugar, las rentas vitalicias están garantizadas porque están protegidas por el capital de las compañías de seguros que entregan el beneficio.

Las compañías han tenido algunas pérdidas en el valor de las inversiones. Efectivamente, éstas han disminuido un poco, pero el efecto ha sido menor, en parte gracias al alto porcentaje invertido en renta fija, que por lo demás ha sido parte del diseño de las rentas vitalicias desde hace muchas décadas. Esto, sumado a una gestión prudente, ha permitido que ninguna compañía haya llegado a la insolvencia y ha mantenido a los pensionados a salvo. Sin embargo, no siempre se puede estar seguro que nunca vaya a producirse una insolvencia. De hecho, en los veintitantos años del sistema, ha habido un par de casos de insolvencia, pero todavía en esta crisis no ha ocurrido.

En el sistema de pensiones de beneficio definido, también existe un sistema de apoyo para las personas de la tercera edad que están más cerca de la pobreza. El Subsidio de Pensión Mínima (SPM) está cubriendo a muchas personas que hacen uso de esta pensión. Subsidios que no se han visto influidos por la crisis porque, en gran parte, son pagados por el Fisco; lo mismo ocurre con los usuarios de la pensión asistencial recientemente reformada. También estos beneficios están garantizados y, en la medida en que se van transformando en Pensión Solidaria, seguirán garantizados por el Estado. Este aporte solidario se genera para las personas que tienen pensiones inferiores a \$255.000.

El diseño de esta pensión implica que el Estado absorbe el 30% de las pérdidas, pero que también se apropia del 30% de las ganancias en las inversiones. ¿Qué confiabilidad tiene el Fisco chileno? Esto dependerá de las políticas fiscales y, en esta oportunidad, ha tenido políticas fiscales responsables y solventes. Creemos que va a responder sin problemas.

Sin embargo, hay quienes no están cubiertos por la garantía de pensión mínima, y están sufriendo pérdidas cuando ocurre el recálculo anual de su pensión. El diseño previsor de los multifondos, que fueron creados en 2002 durante el gobierno de Ricardo Lagos, tuvo

El diseño del Subsidio de Pensión Mínima implica que el Estado absorbe el 30% de las pérdidas, pero que también se apropia del 30% de las ganancias en las inversiones. ¿Qué confiabilidad tiene el Fisco chileno? Esto dependerá de las políticas fiscales y, en esta oportunidad, ha tenido políticas fiscales responsables y solventes.

algunos aspectos de protección hacia los pensionados; uno de ellos es la prohibición de optar a los fondos A y B, de manera de resguardarlos de las inversiones más riesgosas que implican estos fondos.

Además, la ley se adelantó y obligó a los mayores de 55 años, y que no hubieran elegido fondo, a entrar al fondo D, que tiene un gran porcentaje de la inversión en renta fija, por lo que durante la crisis ha presentado pérdidas moderadas entre el 8% y el 10%. Esta es una pérdida que se notará en el próximo recálculo anual de la pensión, pero es una pérdida bastante menor comparada con otros países.

No obstante, hay algunos pensionados que eligieron el fondo C de manera voluntaria, en vez del recomendado, y tienen pérdidas mayores. Esas personas se arriesgaron, en épocas buenas les fue bien y ahora no. Afortunadamente, el grueso de los cotizantes mayores tenía sus fondos en el D (600.000 cotizantes). Dentro de este fondo, el 65,8% de las personas tiene más de 55 años. La variación real que el fondo tuvo, al 15 de octubre de 2008, fue de -9,3% valor cuota en términos reales en 12 meses.

Los del fondo C perdieron un 18,8%; los del fondo E casi no han sido tocados y presentan una rentabilidad positiva de +6% en lo que va del año. Los más jóvenes son los que toman fondos de más riesgo, como el A o el B, y son los que mayores pérdidas han experimentado. En el cuadro N° 1 se detalla el comportamiento de los multifondos en los últimos meses.

Cuadro N° 1

Los embates de la crisis financiera internacional

Nombre del fondo	A	B	C	D	E
N° de afiliados mayores 55 (miles), marzo 08	8	62	228	600	14
% de afiliados mayores de 55 en cada fondo	0,9%	6,8%	25,0%	65,8%	1,5%
Porcentaje en renta variable al 31 oct 2007	79%	63%	50%	28%	0
Variación Real en 12 meses hasta 15 oct 2008	-36,3%	-28,2%	-18,8%	-9,3%	-0,7%
Peor retorno real anterior del Fondo de Pensiones (en 1998, por crisis asiática)	No existía	No existía	-2,5%	No existía	No existía

La conclusión es que los pensionados han funcionado bien con este sistema, porque están protegidos por las rentas vitalicias. Lo mismo ocurrió con las personas de menores ingresos, que también tenían sus cotizaciones en el fondo D.

En cambio, en Chile, parece más preocupante el caso de los afiliados no pensionados, pero mayores de 55/50 años (mujeres/hombres), que el caso de los pensionados. El afilia-

La ley obligó a los mayores de 55 años, y que no hubieran elegido fondo, a entrar al fondo D, que tiene un gran porcentaje de la inversión en renta fija, por lo que durante la crisis ha presentado pérdidas moderadas entre el 8% y el 10%.

Panorama de la **SEGURIDAD SOCIAL**

do en ese rango de edad que se dejó asignar al multifondo recomendado por la ley, está a mitad de camino de los fondos C y D, o está en el fondo D. Si estaba en el fondo C, su pensión proyectada cayó en cerca de 20% real, si es que deja de cotizar ahora, es decir, sin contar los aportes que el afiliado realizará a partir de ahora.

Respecto a la eventual recuperación de las pensiones, hay que decir que si bien estos afiliados se verían beneficiados por una recuperación en el precio de las acciones en el mundo, esa recuperación no es segura, ni siquiera en plazos de 20 años, como demuestra la experiencia histórica de 16 países y 103 años (Dimson et al, 2004).

El caso más reciente es el de Japón, que cayó de un índice de 40.000 puntos a 16.000 puntos en un año, y ahora está en 8.000 puntos, casi 20 años después. Las probabilidades de recuperación no están garantizadas; hay una alta probabilidad, pero eso depende de muchas cosas, no hay seguridad.

Los cotizantes mayores de 50, 55 años tienen acceso a algunos paliativos para mejorar su situación previsional. 1) Todavía le quedan de 10 a 15 años de cotizaciones (a excepción de los independientes que pueden presentar algunas lagunas por causa del desempleo). 2) Está la opción de aumentar el ahorro futuro a través del APV, sobre todo gracias a los beneficios tributarios. 3) Postergar por años y meses el inicio de la pensión de vejez y alargar el período de cotización. 4) Si su pensión es inferior a \$255.000 al mes, tendrá acceso al Aporte Previsional Solidario (APS), que es un aporte monetario mensual con cargo al Fisco, que incrementa las pensiones a través de un complemento que aumenta la pensión final.

1.2 El origen de las turbulencias financieras

Las turbulencias en los mercados financieros tienen dos tipos de origen:

Por una parte, su causa se encuentra en una debilidad en la información privada de acciones y bonos. Se producen burbujas y pánico, y estos temores mueven los precios de manera excesiva. En segundo lugar, habría que agregar las debilidades del Estado en cumplir sus tareas habituales: la falta de regulaciones al sistema bancario en algunos países, como Estados Unidos; la falta de solvencia de otras instituciones que, en la práctica, sacaban activos muy líquidos que otros compraban como pasivos, y que eran usados casi como dinero; la desregulación bancaria y financiera, sumada a períodos de políticas monetarias demasiado relajadas en ciertos países, entre otros, también contribuyeron a aumentar la crisis.

Es difícil atribuir la causa de la crisis a una sola cosa; también ha habido desequilibrio, pues países emergentes acumularon mucho ahorro en países ricos, sin tener en cuenta los riesgos, y pensando que los países emergentes se iban a querer endeudar permanentemente, como es el caso chino, del Sudeste Asiático, y del Golfo Pérsico.

¿En qué ayuda una AFP estatal? Argentina, Uruguay y México son países en los que existen AFP manejadas por el Estado; estos países tuvieron las mismas caídas en el valor cuota que los fondos manejados por las AFP privadas. Lo anterior no es de sorprender, porque ésta es una crisis general macroeconómica, y las AFP estatales no reducen las

¿En qué ayuda una AFP estatal? Argentina, Uruguay y México son países en los que existen AFP manejadas por el Estado; estos países tuvieron las mismas caídas en el valor cuota que los fondos manejados por las AFP privadas.

turbulencias financieras. Entonces, que la identidad de los dueños de las AFP sea designada por el sistema político no ha ayudado, y no ha habido ninguna que lo haya hecho mejor que los demás.

2. Mejorar la combinación de precio y calidad ofrecida por las AFP

La calidad es la principal herramienta de gestión financiera de las AFP; por ejemplo, la gestión de atención de las sucursales y del procesamiento de solicitudes. En su gran mayoría los afiliados son muy insensibles al cobro de comisiones. Existe una inercia por parte de los cotizantes, porque no se interesan por el tema previsional. Para los trabajadores activos la AFP no se encuentra entre los servicios con los que tienen contacto periódico. Empíricamente está demostrado que esta inercia genera problemas, porque en el caso de subir la comisión la AFP no pierde afiliados y si la baja tampoco; entonces los incentivos no operan bien.

La solución más prometedoras es hacer una licitación del servicio¹ para grupos grandes de afiliados. En efecto, en las licitaciones la calidad y gestión de servicio está preestablecida por lo que la licitación se adjudica en función de la comisión cobrada.

3. El caso de la AFP estatal

¿En qué ayuda una AFP estatal? En Uruguay el 45% de los cotizantes está en la AFP estatal. Durante el año 2000 la AFP bajó el precio de sus comisiones. ¿y cuál fue el efecto en las AFP privadas? El efecto en los afiliados y en las AFP privadas fue cero. Los cotizantes son insensibles a las diferencias de comisión. Una identidad estatal para los propietarios de una AFP no eleva la sensibilidad de los afiliados a las diferencias de comisiones.

Como se vio, no se aumentó la sensibilidad de los afiliados, pero al menos se les bajó las comisiones al 45% de la población cotizante. Entonces se vuelve a presentar la pregunta de ¿Por qué no estatizamos todo? Hay dos problemas fundamentales. El menor es la fijación de precios, porque el establecimiento del precio deja de ser producto de la competencia. El proceso de fijación de las tarifas deja de ser público, para volverse una decisión arbitraria y privada. Se maneja y centraliza todo. También comienzan a hacerse presentes las influencias partidistas y electorales por nombramientos del directorio.

Por otra parte, el mayor problema de tener una AFP estatal es la interferencia política que se genera en la gestión de los fondos de los trabajadores. En Chile estaríamos hablando de 80.000 millones de dólares. Un sistema de AFP privado garantiza precios controlados por el mercado y que la tasa larga de interés, los créditos hipotecarios y la tasa corta, no sean manejados por la autoridad política, como sí sucede en los países con AFP estatal.

También está el tema de las decisiones que toman los fondos de pensiones; por ejem-

¹ Una licitación también facilita la entrada. Sin embargo, esta inercia o falta de interés de los afiliados no se elimina con educación o información, pues se da en países americanos y europeos.

La calidad es la principal herramienta de gestión financiera de las AFP; por ejemplo, la gestión de atención de las sucursales y del procesamiento de solicitudes. En su gran mayoría los afiliados son muy insensibles al cobro de comisiones.

Panorama de la **SEGURIDAD SOCIAL**

plo, se deben decidir Ofertas Pública de Acciones (OPA) o se pueden suscitar conflictos de interés entre los directores, como es el caso de Endesa cuando se quiso comprar empresas cuyos precios no fueron transparentados. Esto generaría una interferencia de los partidos en la gestión de las empresas.

Tras bambalinas es fácil pedir favores, hacer campañas, tener sedes mejores. Sin embargo, ningún país con economía social de mercado tiene este sistema, y los que lo tenían se han cambiado (porque lo han abandonando). En resumen, ¿cuál es el aporte? Las AFP estatales no son capaces de mitigar las turbulencias financieras, otras medidas lo hacen mejor; tampoco le entregan competencia al mercado; en este sentido, las licitaciones lo hacen mejor.

Kirchner y otros ya no defienden el sistema de AFP estatal, sino que buscan otras opciones como volver al sistema de reparto, a pesar de sus externalidades negativas. La AFP estatal, a estas alturas, es una idea obsoleta abandonada por sus promotores, y lo que realmente está en cuestión en estos momentos, es si volvemos al sistema de reparto o no.

II. Manuel Riesco, economista CENDA

Estoy de acuerdo en la mayoría de los planteamientos de Salvador Valdés. El Cenda apoyaría una AFP estatal. Cuando se creó el sistema de AFP chileno, debió existir el espacio para una AFP estatal; así se hubieran fijado precios para regular el sistema. Sin embargo, no se resolvería el problema de fondo. Ésta es la oportunidad de enfrentar el problema que tenemos, reformando el sistema de capitalización individual. El Estado se comprometió a seguir entregando pensiones a las personas que no tenían cómo pagarlas.

1. El sistema de capitalización no cumple sus promesas

La crisis ha puesto en claro la causa de esto: 1) Los pilares del sistema están basados en la creencia de que los mercados financieros son capaces de entregar, en el largo plazo, rentabilidades muy elevadas. 2) Las industrias privadas (financieras y de seguros) son capaces, por sí mismas, de garantizar efectivamente, en el largo plazo, una solvencia suficiente como para confiar en ella las pensiones de millones de personas. La crisis ha demostrado que ésta es una idea utópica. La industria de seguros no es capaz de financiar la pensión de las miles de personas que han confiado en ellas. La crisis ha demostrado que los 2 pilares fundamentales del sistema de capitalización individual, son pilares débiles y equivocados.

Existe una alternativa que la generalidad de los países ha usado para estructurar su sistema de pensiones. Éste funciona usando un sistema de seguro de base amplia. Aquí los cotizantes pagan una prima moderada y, sobre la base de los recursos de esa prima, se financian los costos del accidente. El sistema de reparto es eso, de acceso universal, es obligatorio. Es un sistema de seguro que en todos los países funciona bastante bien, con problemas, pero que - frente a la necesidad -, funciona. Habría que reestructurar el sistema, entregando una salida de emergencia a quienes no pueden jubilar y que no pueden esperar más años.

Quando se creó el sistema de AFP chileno, debió existir el espacio para una AFP estatal; así se hubieran fijado precios para regular el sistema. Sin embargo, no se resolvería el problema de fondo.

Panorama de la **SEGURIDAD SOCIAL**

En Chile todavía funciona el sistema público. El Estado no cumplió su promesa, respondiendo ante la crisis, permitiéndole a la gente volver al INP para cotizar y jubilar en las mismas condiciones en que lo hubiera hecho si hubiera seguido en el sistema estatal.

Esto es muy importante en el caso de las mujeres, ya que cuando jubilan, a los 60 años, la fórmula con que se calculan sus pensiones es la misma con la que se calcula las pensiones de los hombres a los 65 años. En el sistema privado, las mujeres percibirán entre un 25% y un 30% menos que los hombres; es lo mismo que si el hombre se jubilara 5 años antes. Por esto, es importante construir un buen sistema de seguro de base muy amplia, y que garantice una pensión vitalicia con cargo a la prima que se pagó durante la vida activa. Este es el sistema que mejor garantiza que las personas tengan pensiones decentes, con alguna relación a lo que fueron sus ingresos durante su vida activa.

Es importante destacar que la población ya tiene acumulado dinero en sus fondos de capitalización individual. El hecho de tener montos ahorrados será una ayuda muy grande. Mientras otros países hacen esfuerzos por juntar fondo para el futuro, nosotros sólo tenemos que reconstruir el sistema de seguro para entregar pensiones definidas, de por vida.

2. La rentabilidad a largo plazo de los mercados financieros

Los movimientos que presenta el sistema capitalista son cíclicos. Esto quedó claro durante el siglo XIX. La forma de crecer del sistema no es lineal, porque se suceden períodos de crisis, depresión, crecimiento lento, luego crecimiento a todo vapor, crisis de nuevo... es muy difícil controlarlo. Además, después de las crisis, los mercados no recuperan el nivel que tenían antes. Por ejemplo, 30 años se demoraron los mercados en recuperar sus niveles después de la crisis de 1929. La crisis de 1969 hizo que el mercado se demorara 20 años en recuperarse. En síntesis, se podría comentar que durante el siglo XX hubo 50 años en los cuales los mercados financieros anduvieron a la baja; es decir, el precio de las acciones no alcanzó a superar la inflación.

Las rentabilidades de largo plazo, en el caso de los mercados de Estados Unidos y Gran Bretaña, son de 1,7% y 0,4% anual, respectivamente. Esto no permite sostener ningún sistema de pensiones basado en la capitalización individual, no cumpliendo con la promesa de otorgarle buenas pensiones a la gente, mucho menos pensiones estables.

Un sistema de pensiones no puede estar basado en un sistema de capitalización que está a la baja la mayor parte del tiempo.

Los montos de pérdida del fondo A fueron del 47%, mientras que el fondo B ha disminuido en un 36%. Los fondos seguirán perdiendo más. Lo grave es no haber tomado medidas a tiempo.

3. La insolvencia de las compañías de seguros a largo plazo

La segunda utopía, en el que está basado el sistema de pensiones chileno, es que la industria de seguros privada sea capaz de garantizar su solvencia en períodos como éste, en los que por tercera vez en el curso del siglo se ha demostrado que no es así. La industria aseguradora privada está en la insolvencia completa, igual que AIG, la principal y más grande aseguradora del mundo. Las compañías invirtieron en capital financiero

Es importante destacar que la población ya tiene acumulado dinero en sus fondos de capitalización individual. El hecho de tener montos ahorrados será una ayuda muy grande.

Panorama de la **SEGURIDAD SOCIAL**

que perdió todo su valor.

La gente quiere una pensión definida y de por vida; pero las pensiones definidas las garantizan las compañías de seguro y, por lo tanto, el grueso de las pensiones la entregan las compañías de seguros; por eso podríamos decir que el segundo pilar básico se ha derrumbado, porque están en insolvencia.

La renta vitalicia es la principal manera de transferencia de los ahorrantes a la industria privada. La compañía de seguros toma el dinero de los cotizantes en efectivo y, a cambio, les entrega un papel que acredita que se le pagarán las mensualidades hasta que se muera. Eso es expropiación, no seguro.

Esto le ha quitado viabilidad al sistema, y comparto lo de Cristina Kirchner, que terminó con el sistema de capitalización individual en Argentina. La mandataria dijo que el sistema era un saqueo y las cifras la apoyaron. En Chile, entre 1981 y 2006, los chilenos cotizaron 27 billones de pesos al sistema; en pensiones se pagaron 9 billones y en subsidios públicos 9 billones. Todos estos beneficios fueron de cargo estatal. La revalorización neta del fondo fueron 18 billones de pesos, o sea perdieron - en un año y medio -, 18 billones de pesos. Quedamos igual que hace 25 años. Además, ni hablar de las comisiones: 1 de cada 3 pesos que se pagaron fueron a parar a comisiones.

III. Sergio Baeza, ex presidente de la Asociación de AFP

1. La idea de una AFP estatal está muerta, no sólo obsoleta

¿Cuándo tiene sentido que el Estado intervenga en los mercados? Cuando estos muestran imperfecciones importantes, producto de situaciones de monopolio natural; por ejemplo, la distribución del agua y de la electricidad. Eso está regulado por el Estado.

Respecto a la viabilidad del sistema de capitalización, Manuel Riesco dice que el sistema de capitalización está condenado, porque los mercados no rinden; pero la vivencia histórica no lo acompaña en esta afirmación: los portfolios equilibrados han tenido rendimientos positivos. Las fluctuaciones no son originadas por el sistema capitalista. Si hasta en Egipto habían años de vacas gordas y años de vacas flacas. Siempre ha habido ciclos, pero el mundo ha acumulado riquezas, ¿por qué?

Porque los rendimientos de los activos han sido positivos, y es razonable pensar que un portfolio bien equilibrado, en el largo plazo va a tener un rendimiento positivo y, como los activos rinden, podemos decir que es un pilar sólido. La idea de reemplazar el sistema de capitalización individual por un seguro no se sostiene, porque una pequeña prima tendría que paliar todos los riesgos. Esto funciona bien cuando los hechos son aleatorios; por ejemplo, un accidente de auto al año: los siniestros de algunos, permiten que se paguen los de otros.

Pero cuando los eventos no son aleatorios, sino que son un hecho cierto, como es el hecho que todos envejecemos, ahí corre el sistema de seguro para todos. En el sistema de reparto, todos cotizan y pagan un poco para financiar las pensiones de los que envejecen,

La idea de reemplazar el sistema de capitalización individual por un seguro no se sostiene, porque una pequeña prima tendría que paliar todos los riesgos. Esto funciona bien cuando los hechos son aleatorios; por ejemplo, un accidente de auto al año: los siniestros de algunos, permiten que se paguen los de otros.

Panorama de la **SEGURIDAD SOCIAL**

porque todos envejecen. A la larga, esto también fracasó porque la población se hizo mayor. En un principio, la fuerza de trabajo aumentaba y la cantidad de pensionados era muy reducida, por lo que el sistema funcionaba muy bien.

Pero en la segunda mitad de siglo XX, las poblaciones empezaron a envejecer, y el sistema mostró que estaba fundado en pilares muy frágiles, porque confirmó que la única forma de seguir pagando las pensiones era aumentar los impuestos. En la práctica, las pensiones se redujeron por la vía de la inflación, y el sistema de reparto entró en la crisis que todos conocemos.

La capitalización está viva, y está sólida, porque los activos financieros a largo plazo rinden. El sistema de reparto está muerto, porque el envejecimiento de la población hace que la carga de las pensiones de un mundo de edad avanzada tenga que reposar sobre un mundo de sociedad joven, cada vez más reducida, lo que implica cargas insostenibles para la población activa.

Si estuviéramos de acuerdo en que el sistema de capitalización se fundamenta en una base frágil, el sistema de reparto pasaría por una crisis con mayor razón: caen los empleos y caen los ingresos, por lo tanto va a ser más difícil que los activos sean capaces de financiar las pensiones de los pasivos. Por otro lado, en el reparto, el principal problema no es en relación al aporte-beneficio, sino el incentivo. El incentivo que tienen los cotizantes es: pongo poco dinero para mi jubilación, pero recibo una buena pensión. Este pensamiento lo tenemos todos los seres humanos y, a mi juicio, fue la causa principal de la caída que tuvo el sistema de reparto desde su inicio, sin contar las leyes especiales que sectores más influyentes lograron promulgar.

Por otro lado, el volver a las cajas de previsión antiguas, sería retornar a varios regímenes de previsión distintos. Esto es lo más perverso que hay. Por ejemplo, dentro de la Caja de Empleados Particulares, los cotizantes jubilaban con el sueldo promedio de los últimos 5 años de imposiciones, los de la Marina Mercante jubilaban sólo con el último año, los empleados públicos con los 3 últimos años. Sin embargo, el seguro social, que era el que agrupaba a la mayoría de los pobres, personas que no tenían posibilidades de incrementar sus cotizaciones al final de su vida laboral, jubilaban con todos los años de imposiciones. Esto hacía que, en un principio de su vida laboral, las personas impusieran por poco sueldo, pero en los últimos años se destapaban e imponían por ingresos incluso mayores de lo que ganaban, para así optar a mejores pensiones. Si se apostara nuevamente por un sistema de reparto, habría que probar que es capaz de entrar en la mesa con un debate técnico.

IV. Comentarios Finales

1. Salvador Valdés

El que diga que las autoridades no hicieron nada, eso no es cierto; las autoridades desarrollaron el oficio Bernstein. Hay que distinguir entre casas matrices de compañías de seguros y sus filiales chilenas, que están mucho mejor reguladas. Las compañías de seguros tienen los dineros de las pensiones invertidos, en un 90%, en instrumentos

La capitalización está viva, y está sólida, porque los activos financieros a largo plazo rinden. El sistema de reparto está muerto, porque el envejecimiento de la población hace que la carga de las pensiones de un mundo de edad avanzada tenga que reposar sobre un mundo de sociedad joven, cada vez más reducida, lo que implica cargas insostenibles para la población activa.

Panorama de la **SEGURIDAD SOCIAL**

de renta fija, y suben en UF.

Las tasas de cotización en el sistema de reparto son de 20% en Europa; eso, sin contar la salud ni nada. Pero cuando partieron, fue con el 2% en la fase de inmadurez. El tema clave es qué pasa con la rentabilidad. Las acciones son riesgosas, pero eso no significa que la renta fija sea riesgosa. La renta fija está indexada al IPC de largo plazo, lo que la hace segura. Si a esta cartera le pones acciones con prudencia, podría ser más rentable manteniendo su bajo riesgo.

En el sistema de reparto, los fondos rentan según el crecimiento de la economía, mientras que en el de capitalización con renta fija, se gana un poco más, aún más si tiene acciones. Además, como las AFP tienen la protección de los derechos de propiedad, se genera una mejor gestión y la responsabilidad se distribuye entre distintos actores. No estoy de acuerdo con la situación de desastre.

También debo comentar que, desde el año 1960 a 1980, el número de trabajadores activos por número de pensionados, bajó de 10 a 2. Un sistema de reparto no podría sostener una crisis demográfica de esa naturaleza.

En la mayoría de los países que tienen sistema de reparto, actualmente hay caja para pagar pensiones, pero en el futuro habrá que aumentar la edad de jubilación y los impuestos para financiar las pensiones.

2. Manuel Riesco

Vale la pena mencionar dos objeciones que se le han puesto a los sistemas de reparto, y que son reales, pero quiero ponerlas en contexto:

Cuando hay recesiones, las bases sobre la que funciona el sistema de reparto, que son las cotizaciones, se contraen. El sistema descansa en el número de trabajadores que cotizan en un mes determinado, y en el salario promedio. Pero en los períodos de recesión, el número de cotizantes se contrae, y el salario promedio usualmente se estanca, incluso puede bajar en algunos períodos. Entonces, como el flujo de cotizaciones baja por estos factores, hay una contracción. Sin embargo, el problema es cuánto se contrae.

El único período en que hubo una contracción significativa fue en 1929, en línea con la recesión mundial. La contracción existe, pero es casi imperceptible. Por ejemplo, el año 1998 se contrajo levemente el número de cotizantes, y se estancó la remuneración, pero fue levemente, porque al segundo año se recuperó.

El promedio de cotizaciones, que es lo que financia el sistema de reparto, entre los años 1990 y 2006 - cuando el grueso cotiza en AFP -, fueron 6,5% real promedio anual por año. No hay ningún flujo en la economía que sea tan estable como éste. Incluso en recesiones, se mantiene o apenas decrece. Ésta es la base más estable de la economía. Aquí se ha dicho que estos sistemas funcionan en países jóvenes o con gente que no envejece, pero eso no es verdad.

En la mayoría de los países que tienen sistema de reparto, actualmente hay caja para pagar pensiones, pero en el futuro habrá que aumentar la edad de jubilación y los impuestos para financiar las pensiones.

Panorama de la **SEGURIDAD SOCIAL**

El número de adultos mayores anual no aumenta más de un 3%. Entonces, un flujo de cotizaciones que crece al 6,5% real crece más del doble de rápido que el aumento anual de adultos mayores. Esto permite crear un flujo general de recursos adicionales, para mejorar la tasa de adultos mayores.

La tasa de dependencia toma la cantidad de pasivos que dependen de los activos; no son sólo los viejos, son los jóvenes. En la mayor parte del mundo, la cantidad de jóvenes es inmensa. En los próximos 50 años, el número de pasivos por activos disminuirá. Por al menos medio siglo más, las cotizaciones estarían garantizadas.

El año 1981 se financiaban todas las pensiones con un excedente del 30%. En ese momento se diseñó un nuevo sistema. Porque no es que los sistemas de reparto hayan quebrado en el mundo, que nunca ha pasado; lo que ocurrió es que los sistemas de capitalización quebraron con la crisis del '30, y fueron reemplazados por sistemas de reparto. Francia, por ejemplo, tenía un sistema de pensiones basado en la capitalización, y ese sistema quebró en los '30, y luego instalaron un sistema de reparto.

IV. Comentarios del editor

El sistema de AFP en Chile está ampliamente regulado, por lo que tener una AFP estatal convertiría al Estado en juez y parte en el asunto, dejándolo a cargo de la fiscalización y de la regulación, y siendo dueño de una AFP con participación en el mercado.

La Superintendencia de Pensiones es la institución estatal que regula a las AFP, y lo puede hacer porque es un actor público que controla a una serie de actores que son privados. Sin embargo, si las AFP tuvieran que competir con un actor público, en la práctica esa supervisión no podría ser justa, equitativa e igualitaria. Es muy difícil que un actor público que responda al mismo jefe, le diga a otro actor público que al final va a depender del mismo ministro, subsecretario, etc. que no está haciendo bien las cosas. Esto podría llevar a una disparidad que haría injusta una competencia entre un sistema público mixto y un sistema privado.

Respecto a los comentarios de Manuel Riesco sobre las compañías de seguros, debemos aclarar que, en Chile existe la reserva técnica, que es una obligación que tiene la compañía de seguros con el pensionado o jubilado, en donde el 100% de los dineros percibidos de su jubilación están invertidos en instrumentos de bajo riesgo.

El sistema de AFP en Chile está ampliamente regulado, por lo que tener una AFP estatal convertiría al Estado en juez y parte en el asunto, dejándolo a cargo de la fiscalización y de la regulación, y siendo dueño de una AFP con participación en el mercado.