



Evaluación del Informe de la Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones

Por

Sebastián Edwards*

Versión al 11 de enero de 2016

** El autor es Henry Ford II Professor of Economics en la Universidad de California, Los Ángeles (UCLA). Las expresiones formuladas en este trabajo son personales.*

Contenidos

Resumen Ejecutivo	
1. Introducción	13
2. Descripción y diagnóstico	17
3. Evaluación del diagnóstico hecho por la CB	33
4. Reflexiones metodológicas y limitaciones del diagnóstico	45
5. Evaluación de las Propuestas Globales A y B	55
6. Evaluación de las 58 propuestas específicas	73
7. Reformas y tasas de reemplazo: Algunas simulaciones	93
8. Omisiones	107
9. Conclusiones	109
10. Gráficos (figuras) y cuadros	113
Anexo: Propuestas específicas y comentarios	137

EVALUACIÓN DEL INFORME BRAVO

RESUMEN EJECUTIVO

Por

Sebastián Edwards

Henry Ford II Professor,

University of California, Los Angeles (UCLA)

Enero 2016

El Informe Bravo (IB) es útil, narra la evolución del Sistema de Pensiones chileno, pone sobre la mesa una serie de temas relacionados con éste y enfatiza la necesidad de introducir cambios para mejorar las pensiones actuales y futuras.

Sin embargo, el IB es incompleto. Tiene una serie de lagunas, deja muchos cabos sueltos y no responde las preguntas fundamentales para poder emprender una serie de cambios de manera informada, eficiente y efectiva. Por ejemplo, no ofrece una comparación detallada y acuciosa de las distintas propuestas globales (A, B y C). Más aún, el informe no permite la comparación del perfil de pensiones bajo diferentes alternativas. Tampoco presenta estimaciones sobre cómo las posibles propuestas globales afectarán el mercado del trabajo, la distribución del ingreso o el ahorro nacional. La ausencia de una comparación detallada es particularmente problemática, dado que dos de las propuestas (A y B) quedaron en un empate virtual en términos del apoyo de los comisionados. Además, el Informe -más sus anexos y documentos de apoyo- presenta información (en diferentes tablas y gráficos) inconsistente, que incluso da espacio para narrativas contrapuestas.

A pesar de los problemas mencionados, es posible extraer algunas conclusiones preliminares, las que son útiles para organizar la discusión, encauzar el debate y delinear algunos cambios al Sistema de Pensiones chileno. Para que esta reflexión sea fructífera se recomienda que los datos usados por el IB se pongan

a disposición de la comunidad académica nacional e internacional -desde luego que con el debido resguardo de la privacidad de las personas-, para de esta manera iniciar un debate informado y profesional sobre este importante tema.

En el resto de este Resumen Ejecutivo se presentan y sintetizan las conclusiones preliminares del IB. Además, se entrega en forma abreviada una evaluación de las dos propuestas globales con mayor apoyo (A y B) y de las 58 propuestas específicas. Tanto en este Resumen Ejecutivo, como en el trabajo de evaluación, se enfatizan aquellas propuestas que concitaron apoyo masivo y que, dado su carácter de urgente, debieran implementarse a la brevedad, quizás por medio de una ley “acotada o corta”. En este sentido, las propuestas que mejoran las pensiones son aquellas que deben ser priorizadas. En particular, aquellas que hacen referencia al aumento del ahorro, la edad de jubilación y las pensiones solidarias. A los lectores interesados en detalles –incluyendo los resultados de una serie de simulaciones– se les recomienda consultar el trabajo propiamente tal.

Descripción y diagnóstico

El Sistema de Pensiones chileno es descrito en el IB como un esquema mixto con tres componentes: (1) un Pilar Solidario, financiado con recursos fiscales, con pensiones con características universales y garantizadas. Los principales componentes de este pilar son la Pensión Básica Solidaria (PBS) y el Aporte Previsional Solidario (APS). (2) Un Pilar Contributivo obligatorio, con cuentas individuales de capitalización a través de las AFP, con tasas de contribución del 10%¹; y (3) un sistema de Ahorro Voluntario para la vejez. Estas características del sistema chileno son válidas desde el año 2008, cuando se puso en marcha la reforma sugerida por la Comisión Marcel.

El diagnóstico de la CB se encuentra en el capítulo 4 del Informe. Los cuadros principales que respaldan este diagnóstico son los números 12, 13, 14 y 15 en las páginas 84 a 88, los que entregan información sobre tasas de reemplazo efectivas para personas con distintas densidades de contribuciones (bajo, media, media alta y alta). El Cuadro 12 contiene tasas de reemplazo efectivas en pesos; en el Cuadro 13 se presentan como porcentaje del salario de los últimos 10 años; el

1. Además del 10% destinado para el Fondo de Pensiones administrado por la AFP, se debe considerar un 1,15% para el Seguro de invalidez y Sobrevivencia (SIS) (tasa vigente hasta el 30/06/2016) y un porcentaje entre el 0,47% a 1,54% para comisión de la AFP (porcentajes vigentes a la fecha). El monto de esta comisión dependerá de la AFP a la que esté afiliado o se afilie en el futuro.

Cuadro 14 contiene tasas de reemplazo proyectadas, y el Cuadro 15 presenta un resumen de comparaciones internacionales. En el documento de apoyo “Cobertura y suficiencia” la CB presenta un análisis ampliado sobre pensiones efectivas y proyectadas y tasas de reemplazo medidas en relación a distintas variables².

A pesar de una serie de lagunas y contradicciones (véase la evaluación para detalles), es posible extraer cuatro conclusiones esenciales (y preliminares) del diagnóstico del IB. Para ello usamos como punto de referencia una tasa de reemplazo de 54,4% (esta cifra corresponde a la mediana de las tasas de reemplazo de los países de la OCDE). Usando este criterio, si las tasas de reemplazo para un grupo específico en Chile superan este umbral, decimos que son “adecuadas”; si no lo hacen, se clasifican como “inadecuadas”³:

1. El Sistema de Pensiones chileno ha generado pensiones muy bajas para las mujeres. Las tasas de reemplazo medianas y efectivas totales (Contributivas+APS) para ellas, independientemente de la densidad de contribución, han sido menores al umbral de 54,4%. Es decir, han sido pensiones inadecuadas.

2. El Sistema de Pensiones chileno ha funcionado relativamente bien para los hombres. Las medianas de tasas de reemplazo efectivas totales (Contributivas+APS) para hombres han sido, para todas las densidades de contribución, mayores al umbral de 54,4% (Ver Cuadro 13 del IB). Este es un resultado positivo, especialmente al considerar que las contribuciones son en Chile la mitad que en la OCDE, como promedio.

3. Desde 2008 el sistema tiene un componente redistributivo importante. Esto se debe a la manera como se implementó el componente solidario a partir de las recomendaciones de la Comisión Marcel.

4. Las proyecciones indican que las tasas de reemplazo caerán en forma sustancial en los próximos años. Si no se hacen cambios en una serie de parámetros del sistema, las tasas de reemplazo serán menores al umbral de 54,4% para todos los niveles de densidades, tanto para hombres como para mujeres. Este último aspecto enfatiza la urgencia de introducir cambios en diversos aspectos al Sistema

2. La diferencia entre “pensiones efectivas” y “pensiones teóricas” es importante. Las primeras corresponden a pensiones efectivamente calculadas para pensionados; las segundas emanan de modelos de simulación. EL IB se concentra en las primeras, mientras que la mayoría de los estudios de la OCDE se basan en las segundas. También es importante diferenciar entre pensiones efectivas y proyectadas. Las proyectadas son, necesariamente, teóricas.

3. Decimos que estas conclusiones son preliminares, ya que, como se detalla en el trabajo, hay una serie de contradicciones en el informe que no son aclaradas ni investigadas adecuadamente.

de Pensiones.

Para evaluar estas conclusiones y ponerlas en un contexto adecuado es importante considerar dos características propias del sistema chileno: (a) Como se dijo, la tasa de contribución es del 10%⁴ del salario imponible, casi la mitad de la tasa de aporte del promedio de la OCDE (19,2%). (b) Los trabajadores chilenos tienen una densidad de contribuciones relativamente baja. Esto por una serie de motivos, incluyendo el hecho que un alto número de personas trabajan durante periodos relativamente largos en el sector informal, o como trabajadores por cuenta propia. Estas dos últimas categorías no han tenido la obligación de cotizar. Además, la mayoría de los trabajadores pasan una cierta fracción del tiempo fuera de la fuerza de trabajo. Esto significa que, para muchos, los fondos acumulados al llegar la etapa del retiro son relativamente bajos, lo que se traduce en que el componente de pensión autofinanciada es, muchas veces, inferior a sus expectativas.

Los comisionados trabajaron a dos niveles: (1) A un nivel amplio, en el que elaboraron tres visiones –o lo que ellos llamaron “propuestas globales” A, B y C– sobre el futuro del Sistema de Pensiones en Chile. Estas son propuestas generales e integradas, y se discuten en el capítulo 6 del IB. (2) A un segundo nivel, la Comisión desarrolló propuestas específicas bastante detalladas, encaminadas a cambiar diferentes aspectos del Sistema de Pensiones. En el Informe Final la Comisión ofrece 58 de estas propuestas específicas –todas aquellas que lograron a lo menos 13 votos de apoyo entre los 24 comisionados–; propuestas que se discuten en el capítulo 7 del IB.

Propuestas globales

Es útil citar el Informe (p. 96):

“La propuesta global A aborda el mandato presidencial construyendo sobre la reforma de 2008: fortaleciendo el Pilar Solidario, mejorando el Pilar Contributivo y la igualdad de género, manteniendo los incentivos esenciales de ahorro, inversión y crecimiento económico que permiten el financiamiento de las pensiones futuras”.

“La propuesta global B busca incrementar la legitimidad del Sistema y responder a los principios de la seguridad social mediante la creación de un componente de seguro social, basado en la solidaridad entre afiliados y entre

4. Ver nota al pie 1.

generaciones”.

“La propuesta global C busca dar respuesta a las opiniones expresadas durante el proceso de participación ciudadana, de reformar el Sistema hacia uno de reparto puro”.

La propuesta C recibió tan sólo un voto de los comisionados, y el IB explica las razones por las que la mayoría de los integrantes de la CB decidieron no apoyar un esquema que significa instaurar un sistema 100% de reparto⁵.

Como se dijo, una de las limitaciones más serias del IB es que no proporciona una comparación detallada de las dos propuestas globales A y B. Peor aún, ambas propuestas sólo aparecen bosquejadas en el texto. En el Anexo 4 del IB se elaboran un poco más que en el cuerpo del Informe, pero esto sólo se hace sobre la base de ejemplos, y no sobre principios conceptuales más generales.

Dada la composición de la Comisión era difícil esperar que la CB llegara a una propuesta única. Por tanto, la limitación principal del informe no es la falta de consenso, sino la ausencia de un análisis detallado y profesional de las principales propuestas, con las comparaciones adecuadas, las que debieran haber cubierto el perfil de pensiones y los efectos de cada propuesta sobre otras variables de interés, como el empleo y la distribución del ingreso.

Con el propósito de subsanar, parcialmente, esta falencia del IB, en este trabajo se realizó una serie de simulaciones comparativas. El lector interesado puede consultarlas en las secciones 5 y 6.

Modificaciones, propuestas globales y ahorro nacional

En la sección 5.5 se analiza la forma cómo el ahorro nacional evoluciona ante cambios demográficos en dos sistemas de pensiones: reparto y capitalización. Este análisis es útil para evaluar las propuestas A y B. Mientras que la propuesta A tiene un pequeño componente de reparto, al ir 2% del salario imponible a un fondo solidario para financiar la Pensión Solidaria Universal (PSU), la Propuesta B tiene un sistema de reparto que afecta el 50% de las contribuciones. El análisis de simulaciones considera dos casos, el primero supone una caída gradual y limitada de la razón entre personas activas y pensionadas, y en el segundo se produce una

5. Más antecedentes en la página 108 del IB.

caída más pronunciada, y más en línea con las proyecciones de los demógrafos para los próximos 30 años. En estos casos, y como ha sido consignado en la literatura, los sistemas de reparto tienden a mantener los beneficios (tasa de reemplazo), y emiten deuda (ya sea directa o indirectamente) para seguir pagando las pensiones a ese nivel. Bajo estas circunstancias el ahorro nacional sufrirá una baja. El monto de esta disminución de ahorro simulado llega a un 39,7% de las pensiones pagadas en el primer caso y al 82,7% de las pensiones pagadas en el segundo.

Ahora, en un Sistema de Capitalización, si la sociedad decide no aumentar las tasas de contribución, las tasas de reemplazo caerán como consecuencia de las mayores expectativas de vida. Después de 30 años la tasa de reemplazo habrá caído gradualmente desde 50% a 35,8%. Si, al contrario, se quieren mantener las tasas de reemplazo, las tasas de contribución deberán subir hasta un 18,4% (aún menor que el promedio de la OCDE).

El análisis presentado en estas simulaciones es ilustrativo y tiene como principal objetivo señalar qué tipo de análisis la CB debiera de haber presentado con respecto a las Propuestas A y B. Un estudio más concreto sobre el caso chileno afinaría los supuestos y consideraría la combinación precisa entre capitalización y reparto de las dos propuestas globales, pero sus resultados serían similares, en lo grueso, a los aquí presentados.

Las 58 propuestas específicas

Después de evaluar, una a una, las 58 propuestas específicas (Sección 6 de este trabajo) éstas fueron ordenadas en cuatro “compactos” o “grupos” sobre los cuales es posible construir una reforma viable que introduzca cambios al Sistema de Pensiones.

Estos “compactos” distinguen: (a) Cambios “imprescindibles y urgentes”. Estas son modificaciones que no pueden esperar, si queremos evitar las caídas de las pensiones proyectadas en el cuadro 14 del IB. (b) Cambios “independientes”, relacionados con políticas públicas de género, de adulto mayor, y de fortalecimiento institucional. Estas son medidas que deben discutirse/implementarse independientemente de los cambios al Sistema de Pensiones. (c) Propuestas que requieren de mayores estudios (incluyendo algunas de las omisiones incluidas en la Sección 8). Y (d), propuestas que deben ser descartadas. En la Sección 6.2 de este estudio se presenta una posible conformación de estos cuatro compactos.

Las simulaciones presentadas en la Sección 7 de este estudio indican que las propuestas más efectivas en el corto plazo son de la 1 a la 4, especialmente para quienes hoy en día tienen un ingreso familiar entre el 60% y el 80% de la distribución del ingreso. Se ha estimado que en algunos casos la tasa de reemplazo para personas en este segmento puede aumentar en el corto plazo en forma muy significativa – más de 5 veces.

Desafortunadamente, la CB no realizó un estudio detallado que permitiera identificar en forma definitiva a este grupo de beneficiarios potenciales. Mi conjetura, sin embargo, basada en los datos existentes, es que muchos de los beneficiados serán mujeres de clase media.

Respecto de la discusión de mediano y largo plazo, y teniendo como eje el aumento en las pensiones actuales y futuras, las propuestas que tienen relación con aumentar el ahorro para el pilar contributivo, así como el aumento en la edad de jubilación y disminuir las lagunas previsionales son cambios fundamentales que deben ser introducidos a la brevedad en el actual Sistema de Pensiones chileno. (Estas propuestas están especificadas entre la número 5 y la número 23 del IB).

Conclusiones

Si hay una cosa que el IB deja clara es que, dadas las tendencias demográficas – caída de la razón de trabajadores activos a pasivos – y las proyecciones de tasas de interés a nivel global, resulta urgente hacer una serie de reformas paramétricas al Sistema de Pensiones. No hacer nada, no es una opción. La inmovilidad sería una gran irresponsabilidad política con enormes costos históricos para el país.

Desafortunadamente, el IB no proporciona la información requerida para evaluar grandes reformas. Dados los escasos antecedentes y la ausencia de análisis comparativos, este no es el momento para introducir grandes cambios experimentales, como los incorporados en la Propuesta B. El camino aconsejable a seguir, en consecuencia, es tomar las 58 propuestas específicas y armar cuatro “compactos” o “grupos”, como los esbozados más arriba, y construir en torno a ellos una propuesta de modificaciones de corto plazo y mediano plazo.

1. Introducción

Desde hace un tiempo existe la sensación de que el Sistema de Pensiones está en crisis. Un número elevado de chilenos recibe pensiones de menos de \$100 mil por mes, muy por debajo de las expectativas que se formaron durante su vida laboral. La gran mayoría de la población está convencida de que la situación sólo puede mejorar si se realizan cambios radicales. De hecho, casi un 70% de los encuestados por la Comisión Bravo cree que las “bajas pensiones son responsabilidad de las AFP”, y que tan “solo un cambio total en el sistema de AFP ayudaría a mejorar las pensiones.”¹

La necesidad de efectuar reformas ha sido reconocida por distintos actores políticos y sociales, y se ha transformado en uno de los temas más importantes en la conversación nacional. El objetivo de este estudio es hacer una evaluación independiente del “Informe Final de la Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones”, entregado por el economista David Bravo a la presidenta Michelle Bachelet el 14 de septiembre del 2015.

La Comisión Bravo (CB) fue creada por el Decreto Supremo N°. 718, de abril de 2014, y estuvo conformada por 24 expertos nacionales y extranjeros. Todos los comisionados tienen experiencia en temas de pensiones: algunos son especialistas en cuestiones financieras y aspectos económicos, mientras que otros tienen conocimientos en temas relacionados con adultos mayores, políticas públicas, diferencias de género, y políticas sociales. Del conjunto, 16 de los comisionados son chilenos y 8 extranjeros. La conformación por género es: 16 hombres y 8 mujeres. La Comisión trabajó en forma profesional y diligente; encargó diversos estudios, sostuvo audiencias en distintas regiones del país y escuchó el testimonio de una serie de expertos tanto chilenos como de otros países. Sin embargo, y en contraste con la Comisión Marcel, que operó hace casi una década, la CB no logró aunar pareceres y generar una propuesta única de reforma. La CB consideró tres propuestas, de las cuales una (la llamada Propuesta C) fue descartada por 23 de los 24 miembros; las otras dos propuestas (A y B) fueron apoyadas por 12 y 11 comisionados, respectivamente.

1. Otras encuestas confirman la opinión crítica del sistema, aunque son menos negativas que la presentada por la CB. La percepción de crisis se ha visto agravada por el “daño previsional” a los empleados públicos y otros grupos. Ver, entre otros, Encuesta de Imagen del Sistema de Pensiones, Adimark GFK 2014; También encuestas del CEP.

El mandato que le dio la Presidenta Bachelet a la Comisión Bravo fue el siguiente:²

- Realizar un estudio y análisis de los resultados y perspectivas del Sistema de Pensiones chileno, establecido por medio del Decreto Ley 3.500 de 1980 y la Ley 20.255 de 2008.
- Elaborar un diagnóstico sobre el funcionamiento, limitaciones, deficiencias y desafíos del Sistema de Pensiones.
- Elaborar propuestas tendientes a remediar las deficiencias del Sistema, así como medidas complementarias y de apoyo.
- Solicitar a los ministerios pertinentes información y la realización de estudios necesarios para cumplir con la función encomendada.
- Realizar audiencias y seminarios y otras actividades requeridas para cumplir con su objetivo.
- Generar propuestas coherentes, eficientes y de implementación gradual que resguarden la estabilidad financiera, política e institucional del sistema.

El Informe Final de la CB tiene 245 páginas, y está organizado en ocho capítulos y seis anexos. Además, la CB emitió un Resumen Ejecutivo. Existe una serie de documentos de apoyo, con información y análisis que utilizaron los comisionados para desarrollar el estudio final. De estos el más importante es uno titulado “Cobertura y Suficiencia”.

La presente evaluación fue encargada por la Asociación de AFP, y fue realizada entre septiembre y diciembre de 2015, una vez que se tuvo acceso al Informe de la CB. El trabajo está dividido en nueve secciones y un apéndice.

El trabajo está organizado de la siguiente manera:

- La Sección 1 es la introducción. En ella se describen los objetivos del análisis, se explican las condiciones bajo las cuales se realizó el mismo, y se hacen algunas aclaraciones preliminares.

2. El Anexo 2 del Informe Bravo reproduce el Decreto Supremo 718 que creó la Comisión.

Debe notarse que esta es un área que genera ciertos desacuerdos. Uno de los comisionados argumentó que un cálculo más acucioso entrega una tasa de retorno neta más elevada. Un punto importante a considerar es que la tasa interna de retorno debe estimarse “en régimen”, y bajo esas circunstancias la comisión será aproximadamente lo que es hoy en día (0.55% de los activos bajo administración). Cuando el cálculo se hace de esa manera el retorno resultante es mayor al obtenido si el cálculo se hace usando datos históricos. La razón es que, como consigna el IB, las comisiones han variado en el tiempo.

- La Sección 2 se centra en la descripción del Sistema de Pensiones chileno hecho por la CB.

- En la Sección 3 se presenta y analiza el diagnóstico del Sistema de Pensiones realizado por la CB.

- En la Sección 4 se presentan una serie de reflexiones sobre la metodología de la CB y se argumenta que el IB utiliza información sobre tasas de reemplazo en forma inconsistente, sin proporcionar explicaciones detalladas. Se plantea que esto puede llevar a lecturas contradictorias sobre el desempeño del sistema. En esta Sección se argumenta que es necesario que los datos y la información estadística utilizada por la CB se hagan públicos y se pongan a disposición de los analistas independientes.³

- En la Sección 5 se evalúan las tres visiones generales – o propuestas globales – que consideró La Comisión sobre el posible futuro del Sistema de Pensiones. Los comisionados votaron sobre estas tres propuestas. En esta Sección se argumenta que una de las mayores limitaciones del IB es no proporcionar comparaciones detalladas de las dos propuestas globales más importantes (A y B). Como una forma de suplir este problema, en esta Sección se presentan una serie de simulaciones.

- La Sección 6 se centra en las 11 áreas específicas de reformas consideradas por la CB, alrededor de las cuales se organizaron las 58 propuestas específicas. Este análisis se focaliza en aquellas propuestas que, en mi opinión, tienen mayor relevancia y mayores posibilidades de mejorar el funcionamiento del Sistema de Pensiones, aumentando las pensiones y su cobertura, obteniendo mayor legitimidad y manteniendo su sostenibilidad en el tiempo .

- En la Sección 7 se presentan una serie de simulaciones sobre tasas de reemplazo, bajo un conjunto de propuestas hechas por la CB. Fue necesario hacer este análisis ya que la CB no presentó detalles sobre qué se puede esperar en el futuro como consecuencia de las distintas sugerencias. Estas simulaciones presentadas en esta Sección diferencian el corto del largo plazo.

- En la Sección 8 se discuten algunas de las principales omisiones del IB.

- En la Sección 9 se ofrecen las conclusiones.

3. Este es un punto que también ha hecho el Presidente de la CB, David Bravo.

Antes de proseguir es importante hacer las siguientes aclaraciones:

(1) Si bien el mandante de este estudio es la Asociación de AFP, el análisis aquí presentado fue hecho en forma completamente independiente. Los resultados y conclusiones no han sido sometidos a la AAFP para su aprobación.

(2) En la preparación de este estudio me reuní con expertos de distintas universidades, con académicos, con políticos, con autoridades de gobierno, con periodistas, con miembros de la Comisión Marcel, con ejecutivos de las AFP y de compañías de seguros, y con varios miembros de la Comisión. A todos ellos les estoy agradecido por su ayuda y por haber estado dispuestos a discutir conmigo distintos aspectos del sistema pensional chileno.

(3) Una versión preliminar de este estudio fue presentada en un seminario/conversación con David Bravo, organizado por ICARE, y realizado a fines de Octubre de 2015.

2. Descripción y diagnóstico

El sistema pensional chileno entró en crisis a finales de los años 1960 (ver Capítulo 4 del IB, para algunos detalles). Su cobertura era limitada, las contribuciones muy elevadas – se estima que el componente pensional de la contribución era del orden del 23% del salario –, y las prestaciones y beneficios altamente heterogéneos. Estaba organizado en 35 “Cajas”, con 150 programas que otorgaban beneficios muy dispares.⁴ Este sistema funcionaba en la práctica como un sistema de “reparto”, en el que las contribuciones de los trabajadores activos se destinaban a pagar beneficios a los jubilados.

El sistema tradicional producía grandes distorsiones en el mercado laboral – sus dos principales problemas eran un impuesto elevado al trabajo y la falta de “portabilidad” –, y se encontraba fuertemente desfinanciado, por lo que se había transformado en una de las principales fuentes del déficit público. La falta de “portabilidad” era especialmente limitante y costosa para los trabajadores: si alguien no había cumplido el tiempo mínimo para optar a una pensión de la “Caja” a la que estaba afiliado y se cambiaba de trabajo a otra “Caja”, perdía todas sus contribuciones. Esto hacía que el mercado laboral fuera extraordinariamente rígido, cuestión que atentaba contra la idea de tener una economía moderna y flexible, con una alta tasa de crecimiento.

Este sistema tradicional fue reformado en dos etapas⁵:

- (1) A través del Decreto Ley 3.500 de 1980, el que creó un Sistema de Capitalización Individual,
- (2) Por medio de la Ley 20.255 de 2008, se incorporó al Sistema de Pensiones un componente solidario, que proporciona pensiones básicas a los adultos mayores sin contribuciones individuales y de bajos ingresos, y subsidios pensionales a aquellos cuyas contribuciones no alcanzan para financiar una pensión por encima de un cierto nivel de corte (la llamada PMAS).⁶ Esta reforma es conocida como la “Reforma de la Comisión Marcel”.

4. Muchos afiliados vieron sus pensiones prácticamente desaparecer, debido a la alta inflación. Otros podían acceder a múltiples pensiones. En algunos casos éstas eran sumamente elevadas, independientemente del periodo de afiliación (por ejemplo, las llamadas “perseguidoras”).

5. Es una simplificación hacer referencia solo al decreto ley 3.500 y la ley 20.255, ya que el funcionamiento del Sistema se ha ido modificando con una serie de cambios normativos que afectan el funcionamiento de la industria de AFPs y las opciones para los afiliados en la etapa de retiro.

6 El Pilar Solidario tiene como origen legislación de 1952; en cierto modo lo que la Ley 20.255 hizo fue ampliar y refinar fuertemente esta legislación.

Los capítulos 3, 4 y 5 del Informe Bravo (IB) están dedicados a una descripción y diagnóstico del sistema chileno. En general, estos capítulos ofrecen un análisis comprehensivo del problema pensional chileno y de los desafíos que enfrentará el país en el futuro en materias pensionales. No obstante, hay algunos pasajes de este análisis que pueden llevar a conclusiones incorrectas; ello requiere de comentarios y clarificaciones. Más aún, un análisis detallado de los cuadros principales en estos capítulos (12 al 15) sugiere que la información usada por la CB adolece de problemas. Algunas de las conclusiones que surgen de los distintos cuadros son contradictorias entre sí. El problema no es que haya ciertas inconsistencias en las cifras – habitualmente las hay –, el problema es que la CB no hizo un esfuerzo por explicar la fuente de estas discrepancias, y tampoco hizo un esfuerzo por enmendarlas. Es por ello que se hace esencial que la información usada por la CB se haga pública y se ponga a disposición de los centros de estudios nacionales, para así poder avanzar en el análisis y diagnóstico y, de esta forma, poder realizar reformas sobre bases bien informadas.

Los aspectos más importantes de estos capítulos históricos y de diagnóstico se resumen a continuación. La importancia de los puntos recogidos aquí es que informan, en gran medida, las propuestas de reforma planteadas por la Comisión en los capítulos 6 y 7 del Informe.

1.1 Aspectos generales

- El sistema chileno es descrito, adecuada y correctamente, como un sistema mixto con tres componentes: (1) un Pilar Solidario, financiado con recursos fiscales y que, en cierto modo, funciona como un sistema de reparto; (2) Un Pilar Contributivo obligatorio con cuentas individuales de capitalización a través de las AFP y (3) un sistema de Ahorro Voluntario para la vejez, donde las AFP compiten con compañías de seguros de vida, fondos mutuos, corredoras de bolsa, bancos, entre otras instituciones autorizadas. (p. 53 y otras).
- El punto anterior es muy importante, ya que algunos de los críticos del sistema actual insisten en referirse a éste como un sistema basado en forma exclusiva en la capitalización individual. Esto no es así, y cualquier análisis completo debe considerar el sistema en su totalidad.⁷
- Lo anterior significa que, en contraste con lo que plantean sus críticos,

7. Ver “Pensions at a Glance 2013” de la OCDE. Ver también la versión del 2015 de la citada publicación, de diciembre de ese año. No obstante ser un sistema mixto, es necesario analizar cómo funcionan y funcionarán los distintos componentes del sistema.

el Sistema chileno no es “único” ni en su organización, ni en la forma como otorga beneficios a los pensionados. Tampoco es un sistema “extremo”, que desconoce la solidaridad. La realidad es mucho más compleja, y la evaluación correcta del Sistema requiere considerar los aspectos más sofisticados del caso chileno. Por ejemplo, en la publicación “*Pensions at a Glance, 2013*” de la OCDE, el Sistema chileno es descrito de una forma que no es muy diferente al de otros países. Según la Figura 3.1 de este estudio, lo siguiente es cierto:

- En 12 de los 34 miembros de la OCDE, el sistema pensional tiene un componente “público focalizado”; Chile es uno de estos países.
- En 18 de los 34 países – incluyendo a Chile – el sector público garantiza una pensión mínima.
- Y 10 de las 34 naciones – Chile entre ellas – cuenta con un componente privado de “contribución definida”.

- Vale decir, en ninguna de las dimensiones usadas por la OCDE para describir los sistemas pensionales de sus miembros, Chile es único, especial o excepcional. En términos “estructurales”, entonces, el Sistema de Pensiones chileno tiene características similares a las de muchos países. En lo que sigue comparamos – sobre la base de lo planteado por el IB y sus informes de apoyo – otros aspectos importantes del Sistema chileno, incluyendo su tasa de contribución y las tasas de reemplazo. En la Sección 7 proporciono una serie de simulaciones sobre tasas de reemplazo en el caso chileno.

- El IB consigna, adecuadamente, que los adultos mayores en Chile viven en una situación que deja que desear. Enfrentan problemas derivados de la incertidumbre económica y financiera, problemas de salud y, en una gran mayoría de casos, problemas derivados de sus bajos ingresos. Habiendo dicho lo anterior, el IB establece que en la dimensión puramente económica, los adultos mayores en Chile tienen un nivel de pobreza levemente inferior al del resto de la población. (Cuadro 6, p. 61).⁸

⁸ Los capítulos, acápitales y páginas mencionadas se refieren al cuerpo principal del IB.

2.2 Tasa de contribución

Según consigna el IB, las siguientes son las características más importantes de las contribuciones al sistema pensional chileno:

- La contribución obligatoria es del 10% del salario imponible. La contribución total es de 12,4% en promedio, al incluir la contribución al seguro SIS y el costo de administración que cobran las AFP. Éste es definido en forma relativamente estrecha – vale decir, excluye montos importantes de los ingresos –, y está sujeto a un tope de 73,2 UF. Esta contribución del 10% es casi la mitad de la contribución promedio en los países de la OCDE, la que se empina al 19,6%. (p. 53)⁹. Este hecho es fundamental cuando se hacen comparaciones entre sistemas de diferentes países. Sin embargo, esta diferencia no siempre es reconocida por el IB, ni por los críticos del Sistema.
- Hasta ahora, los trabajadores independientes prácticamente no han contribuido, lo que resulta en una tasa de cobertura del componente de capitalización relativamente baja. De acuerdo a la reforma del 2008 los trabajadores independientes debían empezar a contribuir en forma obligatoria a partir del 2015. Sin embargo, esta norma ha sido aplazada hasta el año 2018.
- En Chile el empleador cotiza para financiar el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia de sus trabajadores dependientes (1,15% de la renta imponible), cifra equivalente a aproximadamente un 9% de la cotización total¹⁰. En contraste, en la OCDE un poco más de la mitad de las contribuciones son pagadas por el empleador (57,1%). (p. 53).
- En el Pilar Contributivo del sistema chileno no participan las FFAA y Carabineros. Este trato es considerado “preferencial” por el público y es una causa de críticas al Sistema.

2.3 Demografía, género y mercado laboral

Chile ha experimentado un envejecimiento rápido, el que continuará en los próximos años. Esto se traducirá en que el número de pensionados aumentará con fuerza. Este fenómeno le pone una presión importante a los sistemas de pensiones.

9 Al considerar la contribución total de 12.4% en promedio, al incluir la contribución al seguro SIS y el costo de administración que cobran las AFPs, los trabajadores en Chile contribuyen 2/3 de lo que contribuye el promedio de los trabajadores de la OCDE hacia el sistema de pensiones.

10. 1.15 dividido por 12.4

La siguiente cita del IB es muy clara: (p. 59).

“Según datos de INE, entre 1990 y 2015 la población de 60 años y más aumentó de 9% a un 14,9% de la población total y se espera que para el año 2050 dicha proporción se duplique, hasta llegar al 29,5% de la población. De esta manera, en solo 35 años se pasará de un total de 2,7 millones de personas de 60 años y más a un número de 6,3 millones”.

- Lo anterior significa que en el futuro cercano el número de personas activas por personas pasivas – que no participan en el mercado del trabajo remunerado – caerá fuertemente. Este punto lo plantea con claridad el IB: (p. 59):

“Mientras en 2010 en Chile había casi 5 personas en edad activa (15 a 59 años) por cada persona de 60 años o más, esta relación bajará a 1,8 en el año 2050. Esta tendencia, unida al permanente aumento en la esperanza de vida al nacer –que actualmente se encuentra en 81,6 años para las mujeres y 76,5 años para hombres-, ha hecho de Chile un país que envejece aceleradamente”.

- Un aumento en la esperanza de vida de las personas tiene importantes implicancias para cualquier sistema de pensiones, sea éste de reparto, de capitalización o mixto. Si los pensionados viven por un periodo más largo, y se mantienen constantes las tasas de contribución y la edad de jubilación, el monto de las pensiones será más bajo (esto supone que, bajo un sistema de reparto, éste continúa siendo fiscalmente sostenible). Alternativamente, si las personas tienen una mayor esperanza de vida, y se desea mantener el mismo nivel de las pensiones (o la misma tasa de reemplazo), será necesario aumentar las contribuciones y/o retrasar la edad de retiro (o incurrir en endeudamientos crecientes que harán que el sistema de reparto en cuestión no sea sostenible). Esta realidad es, desde luego, reconocida en el IB. Varias de las medidas propuestas en el Informe están dirigidas a enfrentar esta situación
- El Sistema de Pensiones chileno tiene importantes diferencias de género,

parte de las cuales son reflejo de la segmentación del mercado laboral, donde las mujeres históricamente han tenido una menor tasa de participación, largos periodos fuera del mercado de trabajo remunerado (por razones de maternidad y cuidado de niños y familiares), y menores remuneraciones por trabajos similares. Es importante consignar que en los últimos años la tasa de participación femenina en el mercado del trabajo ha aumentado rápidamente, acercándose a los patrones internacionales. Si bien este proceso aún no ha finalizado, es posible prever que en los próximos años el cuadro de participación de mujeres no será muy diferente en Chile y en países de similar nivel de desarrollo.

- La otra gran diferencia de género en el sistema chileno es que la edad legal de pensión es 60 años para las mujeres, siendo 65 para los hombres. Esto a pesar del hecho que las mujeres tienen una esperanza de vida superior a los hombres. Al tener el sistema un componente importante de capitalización, la mayor longevidad y edad de pensión más baja se traducen en una menor pensión autofinanciada (el mismo fondo acumulado durante la etapa activa debe “durar” por un periodo más largo de tiempo). Por otra parte, el sistema de capitalización – en contraste con los sistemas tradicionales de beneficio definido– permite a las mujeres casadas combinar su pensión autofinanciada y una pensión de viudez, si esta existiera. Evaluar los beneficios de pensión para las mujeres es complejo, ya que los beneficios se van sumando a partir de la primera edad de pensión, en la medida en que las mujeres califican para el beneficio solidario a los 65 años, y/o obtienen una pensión de viudez a una edad más avanzada. La diferencia de género es, de hecho, un tema central en la evaluación y proyección del sistema pensional chileno. *Mejorar las pensiones significa, en gran medida, mejorar las pensiones de las mujeres.*

2.4 Densidad de contribuciones

- Dadas las características del sistema laboral chileno, la “densidad de contribuciones” promedio, definida como el porcentaje de años en los que se realizan contribuciones al sistema de capitalización, es relativamente baja. Esto se debe, particularmente, a que un alto número de personas trabajan durante periodos relativamente largos en el sector informal, o como trabajadores por cuenta propia. Estas dos últimas categorías no han tenido la obligación de cotizar. Además, la mayoría de los trabajadores pasan una cierta fracción del tiempo fuera de la fuerza de trabajo. Esto significa

que para muchos, los fondos acumulados al llegar la etapa del retiro son relativamente bajos, lo que se traduce en que el componente de pensión autofinanciada es, muchas veces, inferior a sus expectativas. Cita: (p. 62):

“En Chile en promedio, las personas entre 18 y 60 años de edad han estado ocupadas un 41,2% del tiempo como asalariados, o un 12,6% del tiempo ocupados como independientes, un 34,4% del tiempo inactivos y un 8,6% del tiempo desempleadas. Sin embargo, esta situación difiere considerablemente entre hombres y mujeres. Mientras los primeros pasan el 53,3% de su vida como ocupados asalariados, las mujeres pasan un 29,1% de su vida laboral en la misma situación. De hecho, las mujeres pasan la mayor proporción del tiempo -casi la mitad de sus vidas – como inactivas y sin ganar ingresos (49,8%)”.

Pero esta realidad en Chile también se observa, con algunos matices, en países de la OCDE. La edad de entrada al mercado de trabajo y los acontecimientos posteriores de la vida (por ejemplo, la maternidad y el cuidado de los niños) influyen el monto de las pensiones, dependiendo de la duración del período de empleo remunerado. En los países de la OCDE las principales razones de las salidas del mercado laboral de los trabajadores entre 25 y 49 años de edad son los despidos (23% las mujeres y 35% los hombres) y la terminación de los contratos de duración temporal o a plazo fijo (25% las mujeres y 29% los hombres). En los países de la OCDE también hay una gran disparidad de género cuando se trata de cuidar a un familiar cercano (24% las mujeres y sólo un 4% de los hombres participan en algún momento de su vida en este tipo de actividades)¹¹.

- En Chile, además, hay una importante evasión en términos de contribuciones: “alrededor de un 55 % de los trabajadores asalariados no cotizan a pesar que sus empleadores están obligados a enterar sus cotizaciones (evasión previsional) y que un 12,5% de los asalariados tampoco cotiza por no contar con un contrato de trabajo” (p. 65). Una fuente importante de esta evasión ha sido que el sector público ha tenido un gran número de personas a honorarios, las que no tienen la obligación

11. Capítulo 3 “Pension at a Glance 2015, Cómo afectan los derechos de pensión las carreras laborales incompletas, página 78.

de contribuir. Recientemente, la Presidenta anunció el fin de esta práctica, decisión que tendrá un efecto positivo sobre las pensiones de quienes laboran (durante algún periodo de sus vidas) en el sector público.

- Otro factor que ha contribuido a que las cotizaciones sean bajas es que no todo el salario es “imponible”. Existe una serie de bonos y pagos laterales que quedan excluidos. Mientras algunos de estos son pagos una vez, otros son recurrentes y deben ser considerados, desde el punto de vista de las pensiones, como parte del salario imponible. Según estimaciones de la Subsecretaría de Previsión Social, el 55% de las empresas del sector privado paga asignaciones no imponibles, las que representan un total aproximado de 9 puntos porcentuales de la renta imponible bruta.¹²

Un punto muy importante del sistema chileno, que lo distingue de casi todos los del resto del mundo, es el siguiente: al tener Chile un componente autofinanciado, cualquier persona que haya hecho alguna contribución a una cuenta individual en cualquier momento de su vida (aun cuando sean tan sólo unos meses hace 30 años), cuenta con un “fondo” de retiro que le pertenece. Estas personas pueden retirar esos fondos una vez cumplidos los 60 años (mujeres) o los 65 años (hombres), en forma de una pensión de vejez. Vale decir, en Chile no hay un mínimo de tiempo de contribución – el llamado “vesting period”, en inglés – para acceder a algún ingreso durante la vejez, aun cuando éste sea muy bajo. En contraste, en países con sistemas de reparto, típicamente es necesario haber contribuido durante un periodo mínimo para acceder a algún pago – plazos típicos son 10 a 20 años. En esos sistemas quienes no llegan a ese nivel de contribuciones no reciben ningún tipo de pensión. Esta es una ventaja del sistema chileno que, habitualmente, no es reconocida; de hecho el IB no la reconoce con la fuerza que se requiere. Al respecto, en reciente informe de la OCDE se muestra que para obtener una pensión mínima completa en 19 países se requiere efectuar contribuciones por 22 años en promedio, y para obtener una pensión mínima parcial, se debe contribuir por 18 años en promedio.¹³

- Esta característica del sistema es positiva, en el sentido de que estas personas reciben un pago, pero aparece como negativa en el momento de compilarse las estadísticas. En efecto, al no haber “vesting period”, en las

12. Ministerio del Trabajo y Previsión Social (2014) Propuestas para Mejorar la Pensiones de Vejez. Subsecretaría de Previsión Social.

13. OCDE Pension at a Glance 2015, Chapter 2 The Role of First-Tier Pensions.

estadísticas sobre pensiones pagadas aparecerán una serie de personas con pensiones ínfimas, lo que desde un punto de vista comparativo distorsionará las estadísticas. Es así que, como se explica más adelante, este hecho contribuye en forma seria al cuadro confuso que entrega el capítulo sobre diagnóstico del IB.

2.5 Funcionamiento de AFP: competencia, afiliados y otros

- En términos de los estándares internacionales, el promedio de las comisiones cobradas por las AFP – 1,14% del salario imponible “está en el rango medio”. (p. 69).
- Los fondos gestionados por las AFP han tenido un retorno real por encima del proyectado al implementarse la reforma en 1980. De acuerdo con las estimaciones del IB, hay una diferencia no trivial entre la rentabilidad de los fondos y la percibida por los afiliados. (p. 69). El retorno bruto real de los fondos de pensiones entre 1981 y 2013 ha sido de 8,6%. Los retornos, medidos en forma neta, como la TIR de un proyecto, han sido más bajos, y diferentes para hombres y mujeres: “La TIR real para mujeres es de 3,0% y 5,4%, considerando y sin considerar las comisiones, respectivamente. En el caso de los hombres los valores corresponden a 3,1% y 5,4%, respectivamente¹⁴”.
- La licitación de cartera de los nuevos afiliados, implementada a partir de 2010, ha contribuido a la baja de las comisiones promedio. Sin embargo, en la tercera licitación de enero 2014 sólo participaron 2 de las 6 AFP; en la última licitación (2015) solo participó una AFP.
- El número de afiliados antiguos que se han cambiado a las AFP con tasas de comisiones más bajas (a las AFP que han ganado las licitaciones por los nuevos contribuyentes) ha sido relativamente modesto. Esto confirma un resultado en la literatura de “economía del comportamiento” que establece que en todas partes del mundo hay una gran persistencia (o inercia) en los sistemas pensionales. Otra manera de decir lo mismo es que la elasticidad de la afiliación con respecto a la comisión es relativamente baja. El IB señala que “otro factor que puede estar influyendo en el valor de las comisiones,

14. Debe notarse que esta es un área que genera ciertos desacuerdos. Uno de los comisionados argumentó que un cálculo más acucioso entrega una tasa de retorno neta más elevada.

son los elementos que ofertan algunas AFP y que las personas valoran, tales como la seguridad y confianza que dan las AFP más grandes (tienen mejor imagen y hacen más publicidad), así como el nivel de servicio (canales de atención, sucursales, etc.)”

- En Chile la comisión es pareja en términos porcentuales para todos los contribuyentes, lo que genera una redistribución desde los cotizantes de altos ingresos a aquellos de más bajos ingresos y entre afiliados con alta densidad de cotizaciones con aquellos que tienen menor densidad de aportes.
- Las AFP chilenas han obtenido una alta tasa de retorno en su actividad de administrar fondos de pensiones. El IB consigna que, “exceptuando el año 2008, promedia un 27%” (p. 71).¹⁵
- Al momento de pensión, los afiliados con suficientes fondos pueden elegir una renta vitalicia o un retiro programado. Si los fondos no son suficientes obtendrán un retiro programado por defecto (p. 51). Tanto los retiros programados por elección como los por defecto se dividen en dos grupos: aquellos con APS (3 quintiles inferiores de la distribución de ingresos, o aquellos que caen en el 60% más pobre) y aquellos sin garantía de aporte Previsional Solidario. Los retiros programados totales como proporción del total de pensionados a junio del 2014 corresponden al 45%. El IB indica que los pensionados que eligen retiro programado asumen riesgos de longevidad y de inversión de los fondos, pero no aclara que esto se aplica a la proporción de retiros programados sin garantía de APS. Para hacer un diagnóstico claro de la proporción de pensionados chilenos que están expuestos a riesgos de longevidad y de inversión es necesario considerar que sobre el 50% de los retiros programados pagados cuentan con el beneficio de APS, entre otros casos en que un pensionado recibe una pensión de renta vitalicia junto a un retiro programado.

2.6 Percepción ciudadana del sistema

- Los estudios realizados por la Comisión indican que hay “una falta de conocimiento generalizada acerca del Sistema de Pensiones”. (p. 75). Estos

15. Debe notarse que esta es un área que genera ciertos desacuerdos. Uno de los comisionados argumentó que un cálculo más acucioso entrega una tasa de retorno neta más elevada. Un punto importante a considerar es que la tasa interna de retorno debe estimarse “en régimen”, y bajo esas circunstancias la comisión será aproximadamente lo que es hoy en día (0.55% de los activos bajo administración). Cuando el cálculo se hace de esa manera el retorno resultante es mayor al obtenido si el cálculo se hace usando datos históricos. La razón es que, como consigna el IB, las comisiones han variado en el tiempo.

resultados coinciden con los de otros estudios.

- Los ciudadanos tienen una pobre opinión del Sistema de Pensiones, y en particular de las AFP. Las siguientes preguntas incluidas en la encuesta realizada por la Comisión obtuvieron los tres mayores niveles de aceptación, y dicen lo siguiente (Gráfico 11, p. 78):

- Desacuerdo con la afirmación de que el Sistema de AFP entrega pensiones que alcanzan para “financiar un nivel de vida” (70%).
- Un 66% está de acuerdo que las “bajas pensiones son responsabilidad de las AFP”.
- Un 66% está de acuerdo con que “sólo un cambio total en el sistema de AFP ayudaría a mejorar las pensiones.”

- Lo anterior lleva a la Comisión a concluir que en la actualidad el Sistema de Pensiones chileno tiene un bajo nivel de legitimidad. Para un grupo de comisionados – los que apoyan la Opción Global B – darle legitimidad al sistema es uno de los principales objetivos de cualquier reforma del mismo. Una gran mayoría de los comisionados coinciden en que debe hacerse un gran esfuerzo por mejorar el conocimiento sobre el sistema y educar a la población al respecto. La Propuesta 45 sobre el tema recibió el apoyo de 22 comisionados, mientras que la Propuesta 46 tuvo 17 votos a favor. Aunque el IB no se pronuncia al respecto, es muy importante que en estos esfuerzos educativos se usen los conocimientos de la nueva teoría de la “economía del comportamiento”.¹⁶

2.7 Pensiones y tasas de reemplazo

Las tasas de reemplazo – tanto históricas como proyectadas – constituyen el tema más importante en la evaluación de los sistemas de pensiones.

Junto con el nivel de contribuciones y la densidad de las cotizaciones constituyen “el trio central” de cualquier sistema.

Para efectos comparativos internacionales, la metodología ideal es suponer que dos de estas variables – contribuciones y densidad, por ejemplo – son las

16. Ver, por ejemplo, el nuevo libro de Richard Thaler “Missbehaving”, Norton, 2015

mismas en distintas latitudes, y luego comparar la tercera (tasa de reemplazo). Esto, sin embargo, no siempre se puede hacer, lo que suele generar resultados susceptibles de ser manipulados por personas interesadas. Lo importante es recordar que todas estas variables deben ser consideradas al evaluar las bondades y los defectos de un sistema de pensiones. En ese sentido, en lo que sigue es importante notar dos características del sistema chileno: (a) la tasa de contribución es del 10%, prácticamente la mitad que la del promedio de la OCDE (19,6%)¹⁷; (b) las edades de jubilación en Chile son 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres. Esta diferencia de edades entre géneros (5 años) es la más alta de toda la OCDE, grupo donde la edad de retiro de hombres y mujeres tiende a ser la misma. Los otros países que históricamente han tenido la misma brecha que Chile son Israel, Polonia y Austria. Sin embargo, en los últimos años estos tres países han aprobado reformas que eliminan la diferencia de edad (Austria y Polonia) o que la reducen fuertemente (Israel).¹⁸

- Según consigna el IB, en la actualidad el 65% de la fuerza de trabajo y el 69,3% de los ocupados cotizan en el sistema – 71% de hombres y 66,9% de mujeres. Si bien esta cifra dista mucho de una cobertura universal, es el porcentaje más alto de América latina, junto con Costa Rica y Uruguay.
- Mientras más alto el nivel de ingreso, más alto es el porcentaje de afiliados y cotizantes. (Cuadro 11).
- El Ahorro Previsional Voluntario representa tan sólo el 4,5% de los fondos acumulados en el sistema. El número de cuentas, a junio de 2015, llega a 1,5 millón, equivalente al 15% de los afiliados o cerca de un 30% de los cotizantes.
- El 84,5% de los mayores de 65 años reciben algún tipo de pensión – 84,5% de las mujeres, y 85,1% de los hombres. Este cálculo incluye tanto pensiones contributivas como solidarias.
- Las tasas de reemplazo de las pensiones dependen de varios factores, los que varían de acuerdo a las características de cada individuo:
 - Para el componente de capitalización, la pensión depende, esencialmente, del monto acumulado en el fondo de pensiones, el que, a su vez, depende del número de meses de contribuciones y la tasa de

17. Como notamos con anterioridad, la contribución total de 12.4% (que incluye el seguro SIS y la comisión promedio de las AFP, representa 2/3 del promedio de la OCDE.

18. Ver “Pensions at a Glance 2015”, OCDE, p. 24

retorno del fondo. Aquellos que han contribuido por un periodo más largo, tienen un mayor fondo y un mayor componente contributivo (para una tasa de retorno dada).

- Como se ha dicho, otros factores que inciden en el componente de capitalización son la edad de retiro y el retorno obtenido por los fondos a los que el individuo se ha adscrito.
- El componente solidario tiene la forma de un subsidio decreciente, que se extingue al llegar a la PMAS. A este pilar solo pueden acceder aquellos que se encuentran, de acuerdo a la Ficha de Protección Social, entre el 60% más pobre del país. Esto significa que el monto de este componente depende de la pensión autofinanciada y del nivel de ingreso de la persona. La reforma de este aspecto del Sistema es el que mayor apoyo concitó entre los comisionados. Las propuestas específicas 1 a 3 tratan sobre este tema: la 1 propone ampliar la cobertura al 80% más pobre; la 2 aumentar los pagos en términos reales de la PBS y de APV en 20%; y la 3 cambiar el mecanismo de acceso a estos beneficios. Estas propuestas recibieron 23 votos a favor. Tanto las propuestas A como B consideran importante cambios al Pilar Solidario (ver la discusión en la Sección 5 de este trabajo).

- La Comisión presentó una serie de cálculos sobre tasas de reemplazo (en relación a las remuneraciones promedio de los últimos 10 años), distinguiendo si se incluye o no PBS y el APS, si se trata de hombres o mujeres, y considerando el número de meses de contribuciones.
- El cálculo de tasas de reemplazo es un tema complejo que ha demandado la atención de los expertos durante años. Como se explica en la Sección 3 de este estudio (y en las numerosas publicaciones de la OCDE), existen diferentes maneras de hacerlo. Los cálculos presentados por la CB no están exentos de problemas (ver Sección 3), y los datos usados (o la manera como fueron usados) generan una serie de preguntas que la CB no responde. Esto contribuye a que el IB sea difícil de leer y, a ratos, difícil de interpretar.
- Sin embargo, y a pesar de estas limitaciones, el análisis es útil como punto de partida, y sirve para “anclar la discusión” sobre el sistema chileno y proponer soluciones a sus principales falencias.

- Las principales conclusiones de los cálculos realizados por la CB con respecto a las tasas de reemplazo se basan en los montos de pensión recibidos por personas efectivamente pensionadas entre los años 2007 al 2014; ver Cuadro 12 y 13, p. 83-85.¹⁹
 - Para quienes tienen muy pocos meses de contribuciones (menos del 25% del tiempo), la mediana de la tasa de reemplazo del componente *autofinanciado* es muy bajo, 4% en promedio. Si se le suma el APS, que es el procedimiento correcto para evaluar el Sistema, la tasa de reemplazo llega al 64% para el grupo como un todo (21% para las mujeres y 128% para los hombres).
 - Para quienes han cotizado entre 26% y 50% del tiempo, la tasa de reemplazo con APS (mediana) es en total del 33% (15% para las mujeres y 69% para los hombres).
 - Para quienes contribuyen más del 50% pero menos del 75% del tiempo, se observa que las medianas de tasas de reemplazo, APS+contributivas, son de 27% para las mujeres, 57% para los hombres; 42% en total.
 - Quienes contribuyen más del 75% del tiempo han tenido tasas de reemplazo (medianas) casi iguales con y sin APS (48% y 46%). Con APS los reemplazos han sido de 59% para los hombres y 37% para las mujeres.
 - Para la población como un todo, la mediana de las tasas de reemplazo incluyendo APS son de 45% 60% para hombres y 31% para mujeres.

- Un dato importante, pero que no es resaltado por el Informe, es que de las casi 340 mil pensiones otorgadas entre 2007 y 2014, el 37% corresponde a personas que contribuyeron, a lo menos, el 75% del tiempo.

19. Como se explica en las páginas que siguen, un análisis simplista de los Cuadros 12 y 13 puede llevar a conclusiones equivocadas. LA razón de esto es que un número significativo de mujeres reciben su pensión autofinanciada a los 60 años y el aporte provisional solidario a los 65 años. Por tanto, la evaluación de los beneficios del sistema queda sesgada si se mide sólo el componente autofinanciado para las mujeres. Esto es especialmente equívoco durante el período 2007-2014 donde entra en vigencia la reforma del 2008, y el flujo anual de mujeres que reciben primera pensión es mayor que en períodos anteriores. Como se argumenta más abajo, lo correcto es complementar los Cuadros 12 y 13 del CB con los 13 y 28 del suplemento “Cobertura y suficiencia”.

- El Informe presenta tasas de reemplazo proyectadas para 2025-2035, *bajo el supuesto de que no se produzcan reformas en el Sistema* (Cuadro 14, p. 86). Estas proyecciones sugieren que las tasas de reemplazo caerán fuertemente y proporcionan uno de los argumentos más sólidos para implementar reformas importantes al Sistema, sin mayor dilación. Para la población como un todo, la tasa de reemplazo mediana se estima en 37,2%, una caída de casi 10 puntos de su nivel histórico de 45%.
- El Cuadro 14 con las tasas de reemplazo proyectadas es, posiblemente, el más importante del IB (a pesar de las dudas que existen con respecto al uso y calidad de estos datos). Este cuadro señala que de no hacerse ninguna reforma, las pensiones caerán en forma significativa. Esto es, esencialmente, por dos razones: cambios demográficos que se traducen en mayores expectativas de vida y menores tasas de retorno y tasas de interés. La conclusión que se debe extraer de este cuadro es que las reformas paramétricas son urgentes (elevar tasa de cotización y edad de jubilación), y que no es posible seguir postergándolas e ignorando los cambios estructurales exógenos al Sistema. Hay que actuar ahora con respecto a estos temas.
- El estudio proporciona una comparación entre las tasas de reemplazo chilenas con las de otros países, señalando que éstas son sustancialmente menores a las del promedio de la OCDE (Cuadro 15, p. 87). También presenta tasas de reemplazo comparadas para distintas densidades de contribuciones, las que nuevamente son sustancialmente más bajas en Chile (p. 88). Este cuadro, sin embargo, es altamente confuso y presenta una situación incompleta en lo que a comparaciones se refiere. Este punto es desarrollado en detalle en la Sección 4 de este trabajo, donde se presenta un análisis exhaustivo de diferentes metodologías de cálculo de tasas de reemplazo, y se compara el método usado por la Superintendencia de Pensiones en Chile, el IB y la OCDE.
- El capítulo 4 del IB – y el documento anexo titulado “Resultado del Sistema de Pensiones: Cobertura y Suficiencia” – analiza el nivel de pensiones efectivas usando diferentes puntos de comparación, como el salario mínimo y la línea de pobreza. Estos resultados están, en general, en línea con las tasas de reemplazo discutidas más arriba. En las próximas secciones se proporcionan comentarios sobre estos temas.

3. Evaluación del diagnóstico hecho por la CB

El diagnóstico de la CB se encuentra en el capítulo 4 del Informe. Los cuadros principales que respaldan este diagnóstico son los números 12, 13, 14 y 15 en las páginas 84 a 88, que entregan información sobre tasas de reemplazo para personas con distintas densidades de contribuciones. El Cuadro 12 contiene tasas de reemplazo efectivas en pesos; en el Cuadro 13 se presentan como porcentaje del salario de los últimos 10 años; el Cuadro 14 contiene tasas de reemplazo proyectadas, y el Cuadro 15 presenta un resumen de comparaciones internacionales.

El propósito de esta Sección es evaluar este diagnóstico por medio de los siguientes pasos: (1) Se resume la información que emana de estos cuadros; (2) se hacen una serie de comentarios metodológicos sobre el procedimiento usado por la CB; (3) se discute la calidad de la información usada y se comentan algunas contradicciones que surgen de estos cuadros; y (4) se presentan algunas conclusiones preliminares que emanan de estos cuadros. El carácter preliminar de estas conclusiones nace del hecho que, como se dijo y se elabora más abajo, la calidad de la información es dudosa y el trabajo presenta problemas metodológicos importantes.

Antes de proceder es necesario hacer dos alcances:

- El sistema debe ser evaluado como un todo, incluyendo las pensiones autofinanciadas con fondos manejados por la AFP y el componente solidario o APS. La separación en sus componentes es útil y necesaria para planificar los pasos a seguir y para definir qué aspectos del Sistema se requiere apoyar y reformar, pero evaluar es claramente incorrecto el Sistema sobre la base de solo uno de sus componentes.
- Es importante usar un punto de comparación o de referencia para contrastar los resultados del caso chileno con otras experiencias. Se usará como punto de referencia una tasa de reemplazo del 54,4%. Este valor corresponde a la mediana de tasas de reemplazo para los países de la OCDE, calculada para empleados hombres con carreras laborales completas, y es usado por una serie de trabajos internacionales como un umbral adecuado

para evaluar el funcionamiento de los sistemas de pensiones.²⁰ Naturalmente que si se usan otros puntos de referencia, algunas de las conclusiones presentadas a continuación cambiarán. Sin embargo, si se usa un rango entre 50% y 60%, casi todos los resultados anotados en esta Sección siguen siendo válidos.

3.1 Los cuadros 12 y 13

El capítulo 4 del IB es, en ocasiones, difícil de leer. Algunas explicaciones son incompletas, y se hace difícil hacer comparaciones de cuadro en cuadro. A veces, para entender mejor la situación, es necesario recurrir al documento de apoyo “Cobertura y Suficiencia”. Por esta razón, es conveniente avanzar paso a paso, y analizar con cierto detalle cada una de los cuadros centrales de este capítulo, cuadros que arman el diagnóstico, edificio sobre el cual, a su vez, se edifican las propuestas de reforma –tanto las tres propuestas globales como las 58 propuestas específicas.

El objetivo de los cuadros 12 y 13 del IB es proporcionar información sobre cómo ha funcionado el sistema hasta ahora. En ellos se analizan *las pensiones que efectivamente recibieron* un grupo de personas entre los años 2007 y 2014. Estas pensiones efectivas son presentadas, en los cuadros 12, 13 y 14, para cuatro niveles de densidad de cotizaciones (baja, media baja, media alta y alta). Además, se presenta información separada para hombres y mujeres, para el Sistema como un todo (autofinanciadas + APS), y para el componente autofinanciado solamente. En el Cuadro 12 se muestran en pesos, mientras que en el Cuadro 13 se presentan en la forma de “tasas de reemplazo” o como porcentaje del promedio de ingreso imponible de los últimos 10 años.

Es útil comenzar la discusión con el cuadro 13 sobre tasas de reemplazo como proporción del salario efectivo de los últimos 10 años. Las principales conclusiones que emergen son cuatro (por ahora se dejan de lado los problemas metodológicos de estos cuadros, los que se discuten en detalle más abajo):

- (1) **En Chile las mujeres tienen pensiones sumamente bajas:** En efecto, existe una marcada diferencia entre tasas de reemplazo para hombres y mujeres. Esto es cierto *para todos los tramos de densidad*. Las bajas pensiones de las mujeres se deben, fundamentalmente, a tres razones: (1) En Chile las mujeres tienen una participación baja en el

mercado laboral remunerado (una de las más bajas de la OCDE, a pesar de un aumento importante en los últimos 10 años; este punto se amplía más abajo). (2) Muchas veces cuando participan en dicho mercado remunerado, las mujeres lo hacen en labores informales y, por tanto, no contribuyen al Sistema. Esto se traduce en que al momento de jubilar tienen un fondo reducido, el que genera pensiones autofinanciadas muy bajas. Y (3), en Chile las mujeres se jubilan a los 60 años, cinco menos que los hombres. (Chile es uno de dos países en al OCDE donde hombres y mujeres se jubilan a distintas edades; más aún, Chile es uno de dos países donde las mujeres se jubilan antes de 40 años).

Es importante notar que las pensiones bajas de las mujeres persisten aun cuando se suma el Pilar Solidario. Por ejemplo, para una densidad de cotizaciones medio alta la tasa de reemplazo de pensiones autofinanciadas+APS es de tan solo 27%. Debe notarse, sin embargo, que este cuadro no incluye las pensiones de viudez y se omiten las transferencias entre cónyuges al interior de los hogares. Si éstas son adicionadas, la situación mejora en algunos puntos, pero las conclusiones generales discutidas aquí siguen siendo válidas. Además, y como lo consigna la CB, muchas de las mujeres en este cuadro están entre los 60 y 65 años, por lo que aún no han recibido el APS, el que empieza a pagarse a los 65 años.

En ninguno de los casos presentados en el Cuadro 13 sobre pensiones efectivas, la tasa de reemplazo de las mujeres se acerca a la tasa de reemplazo de referencia de la OCDE de 54,4%.

De este análisis se puede afirmar que la sensación de crisis que existe sobre el Sistema de Pensiones tiene mucho que ver con las bajísimas pensiones de las mujeres. El IB hace una serie de propuestas para enfrentar y mitigar esta situación. Estas propuestas son discutidas en detalle en la Secciones 5 y 6 del presente documento.

20. En general la OCDE no distingue entre hombres y mujeres en sus estudios comparativos. Como se discute en la Sección 4, las metodologías usadas en los cálculos del Cuadro 13 no son completamente comparables a los de la OCDE, pero sus órdenes de magnitud son suficientemente similares, lo que hace que este punto de referencia sea útil para un análisis comparativo. Para las comparaciones que siguen se usan, a no ser que se diga lo contrario, los datos de "Pensions at a Glance 2013". La nueva versión de este informe fue publicado por la OCDE en diciembre del 2015, cuando el presente trabajo estaba terminado en una versión preliminar. En la nueva versión la mediana para hombres en la OCDE es de 52.7%, por lo que usar el umbral del 2013 (54.4%) es más exigente.

(2) Muchos cotizantes tienen un gran número de lagunas pensionales (o baja densidad de contribuciones), lo que motiva que tengan pensiones bajas. Esto reduce las pensiones autofinanciadas. Las lagunas tienen varias causales: Informalidad, ausencia del mercado laboral, trabajo por cuenta propia y evasión. La CB propone una batería de medidas tendientes a este problema (Propuestas 5 a la 8), las que son discutidas en las Secciones 5 y 6 de este trabajo.

(3) El APS hace una enorme diferencia. Como se puede apreciar en el Cuadro 13, el componente solidario (APS) tiene un importante efecto, aumentando fuertemente las tasas de reemplazo de aquellos con bajas densidades (en general, personas de más bajos ingresos). Por ejemplo, de acuerdo a la información ahí proporcionada para un hombre con densidad medio-baja, la tasa de reemplazo del componente autofinanciado es de tan solo 23%, menos de la mitad de nuestro valor de referencia de 54,4%. Una vez que se adiciona el APS, esta tasa de reemplazo pasa a ser 69%, por encima del punto de comparación. El cuadro también muestra que el APS casi no juega ningún rol para personas con densidades altas. Esto refleja otro importante aspecto del sistema chileno que se discute en más detalles más abajo: el Sistema de Pensiones chileno tiene un componente redistributivo muy importante. Al estar el APS acotado por la PMAS y focalizado a personas en el nivel del 60% más pobre, hay una importante redistribución. Como se apuntó más arriba, una de las propuestas con mayor respaldo de parte de los comisionados consiste en aumentar el monto y la cobertura (del 60% al 80% más pobre) del Pilar Solidario.

En la Sección 6 de este trabajo se muestra por medio de simulaciones que las propuestas más efectivas de la CB son la 1 a la 4, que amplían la cobertura del Pilar Solidario al 80% más pobre e incrementa su monto en 20%. En estas simulaciones se muestra que, en algunos casos, la tasa de reemplazo puede aumentar hasta 10 veces.

(4) El sistema previsional chileno ha funcionado relativamente bien para los hombres. Para muchos – y especialmente para los críticos del sistema – esta puede parecer una conclusión sorprendente,

pero es así. Como se puede apreciar en el Cuadro 13, si se consideran las pensiones totales (APS y autofinanciadas), las tasas de reemplazo para varones son, *para todos los niveles de densidad*, superiores a la mediana de la tasa de reemplazo de los países de la OCDE que estamos usando como punto de referencia. Estas tasas de reemplazo efectivas para hombres chilenos son (empezando con el grupo de menor densidad), 128%, 69%, 57% y 59%. Todas cifras mayores al 54.4%, la mediana de las tasas de reemplazo de la OCDE usadas en este estudio como punto de referencia.

El resultado anterior – en Chile las tasas de reemplazo de los hombres han sido, para cualquier nivel de densidad, mayores que la mediana de la OCDE – es particularmente notable, si se considera que las tasas de contribución en Chile son la mitad del promedio de la OCDE (10% vs. 19,6%)²¹.

El Cuadro 12 presenta las pensiones efectivas en pesos. A primera vista este parece ser un universo comparable con el del Cuadro 13 sobre tasas de reemplazo. Sin embargo, eso no es así, ya que las muestras son diferentes: mientras que en el Cuadro 12 se incluyen 487.292 personas para calcular la distribución de pensiones efectivas en pesos, en el Cuadro 13 la muestra es de tan sólo 337.819.

Este Cuadro, al igual que el 13, ilustra con mucha claridad la diferencia de género en el Sistema de Pensiones chileno. Las mujeres, y por las razones explicadas más arriba, reciben pensiones mucho más bajas que los hombres.

El Cuadro 12 ha sido muy analizado por periodistas y otros observadores. Su principal conclusión es que para muchos grupos las pensiones en pesos son extraordinariamente bajas. Por ejemplo, de acuerdo con estos datos, más de la mitad de las mujeres chilenas recibieron pensiones totales (autofinanciada+APS) menores a los \$43 mil; más de la mitad de las mujeres con densidad baja (menos del 25% del tiempo) recibieron pensiones totales menores a los \$5.100.

Estas son, desde luego, cifras bajísimas. Sin embargo, al escarbar esta información, aparece una inconsistencia que el IB no considera ni explica en detalle.²² Desde el año 2008 existen la PBS y APS. De acuerdo a estos programas, ninguna persona en el 60% más pobre de la población debe recibir una pensión más baja que el PBS (en la actualidad aproximadamente \$85 mil). Entonces, ¿a qué se debe que más de la mitad de las mujeres en Chile tiene pensiones por debajo

de esa cifra? Esta es una suerte de misterio que hay que resolver, si se quiere tener confianza en la calidad del diagnóstico, y hacer propuestas para reformas efectivas. ¿Qué pasó? En la Sección 3.3 se presenta un raciocinio y ciertas conjeturas, basadas en la lectura de una serie de tablas anexas que fueron presentadas en el documento “Cobertura y suficiencia”.

3.2 Cuadro 14

En el Cuadro 14 la CB da un paso adelante y proyecta las tasas de reemplazo efectivas para quienes se pensionarán en el periodo 2025-2035. Para ello se hacen una serie de supuestos sobre perfiles laborales y tasas de retorno, las que no son explicitadas en el IB.²³ Las conclusiones preliminares que emergen de este cuadro – digo preliminares por las limitaciones metodológicas que se discuten a continuación – son:

- Dadas las tendencias demográficas esperadas (un envejecimiento rápido de la población) y las proyecciones de las tasas de retorno de los fondos en cuentas individuales, se proyecta que las tasas de reemplazo caerán con fuerza en los próximos años.
- Una comparación de la columna correspondiente a varones para las pensiones totales (contributiva más APS) ejemplifica este hecho: según estas proyecciones, en el periodo 2025-2035 en ningún tramo de densidades se alcanzará la actual mediana de la OCDE; en contraste, para las pensiones efectivas actuales (Cuadro 13), y como se notó anteriormente, todos los casos para hombres superan el 54,4%.
- Es importante notar que el texto en el IB que acompaña a este cuadro es impreciso y lleva a equívocos. En efecto, el primer párrafo en la página 87 dice: “Un 50% de los pensionados entre los años 2025 y 2035 obtendrían tasas de reemplazo iguales o inferiores al 15% del ingreso promedio de los últimos 10 años”. Una simple inspección a este cuadro muestra que esta aseveración no es correcta. Como se puede ver, las proyecciones de la CB son que en el futuro la tasa de reemplazo mediana para la población como un todo será de 37,2%, más del doble de la cifra comentada en el referido párrafo. Este error en la presentación se debe a que, a ratos, el IB se centra en forma exclusiva en el componente autofinanciado y no en el sistema como un todo

21. Si consideramos la contribución total de 12,4% (incluyendo el seguro SIS y la comisión promedio de las AFPs) los chilenos contribuyen 2/3 del promedio de la OCDE.

22. En el IB hay un intento de explicación parcial y poco claro.

(APS+capitalización).

- Habiendo dicho lo anterior, el que la proyección del Pilar Autofinanciado resulte en una tasa de reemplazo baja confirma tres hechos simples, conocidos desde hace más de una década, sobre el sistema chileno: (1) Las mayores expectativas de vida reducen las pensiones; esto es cierto para cualquier tipo de sistema, ya sea de reparto, de capitalización o mixto; (2) las tasas de retorno (incluyendo las tasas de interés real) han ido cayendo y continuarán con esa tendencia. Ello significa que los fondos en el momento de la jubilación serán menores. También significa que las rentas vitalicias (anualidades) resultantes de un cierto monto capitalizado serán más bajas. (3) Los trabajadores tienden a tener un número importante de lagunas en sus contribuciones. Todo esto tiene un significado muy simple: es necesario implementar reformas que apunten a este componente sin dilación alguna; reformas que aumenten la tasa de contribución, posterguen la edad de jubilación de las mujeres y que indexen esta edad a variables demográficas e incentiven ahorros voluntarios para paliar las lagunas.²⁴ En efecto, esto es lo que hace el IB en una serie de las propuestas específicas que se comentarán en detalle más abajo.

3.3 El sistema chileno desde una perspectiva comparativa internacional y el Cuadro 15

Una evaluación completa y un diagnóstico correcto requieren poner a la experiencia chilena en perspectiva internacional. En su Cuadro 15 el Informe intenta proporcionar esta visión comparativa. Ahí se consigna que las tasas de reemplazo *promedio* en Chile están sustancialmente por debajo de las tasas *promedio* de la OCDE, y se presentan una serie de medidas de “brechas” pensionales entre promedios nacionales y promedios de la OCDE. Sin embargo, la discusión en torno a este Cuadro es confusa e incompleta, y puede llevar equívocos. El objetivo de esta subsección es expandir esta discusión comparativa, para lo que se utilizan las mismas fuentes a las que se refiere el IB.²⁵ Sin embargo, en este trabajo se presenta la evidencia en mayor detalle, permitiendo de este modo analizar algunas de las texturas y granularidades que caracterizan al sistema nacional.

Antes de proseguir es importante notar que la OCDE usa una metodología diferente a la del IB. En efecto: (a) En la OCDE se usan tasas de reemplazo

23. En este cuadro se toma una muestra de la población que aún está en la fuerza de trabajo, y que ya tienen fondos acumulados. Vale decir, parte de la información usada es concreta, y parte es supuesta; aquella que tiene que ver con los años que aún faltan para acceder a la pensión.

“teóricas” calculadas por medio de simulaciones. El IB, en contraste, usa “tasas efectivas”, calculadas sobre la base de las pensiones efectivamente recibidas. (b) La OCDE calcula tasas de reemplazo como porcentaje de los salarios de toda la carrera laboral, mientras que el IB lo hace en relación al promedio de los últimos 10 años.

Lo que sigue está dividido en dos partes: (1) Se usan datos de “Pensions at a Glance 2013” para dar una primera mirada al problema; (2) Se utiliza información contenida en el anexo estadístico de “Study on replacement rates and other issues related to pension systems”, el estudio encargado especialmente por la CB a la OCDE.

3.3.1 Pensions at a Glance 2013

Los principales puntos que surgen de los análisis comparativos son los siguientes:

- Según la publicación “Pensions at a Glance 2013”, – el estudio más completo sobre pensiones comparadas en la OCDE, que es repetidamente mencionado en el IB – las tasas de reemplazo en Chile están por debajo de la mediana de las tasas de reemplazo de la OCDE y también por debajo del promedio.
 - Según estos datos la tasa (bruta y teórica) de reemplazo en Chile para hombres es del 41,9%.
 - Las tasas de reemplazo promedio (bruta, teórica y hombres) de la OCDE es de 55,2% y la mediana es de 54,4%, ambas superiores a las tasas chilenas (41,9%).²⁶
- Según esta misma publicación “Pensions at a Glance 2013”, una serie de países tienen tasas de reemplazo menores que en nuestro país.
 - La mediana de las tasas de reemplazo “brutas” para un individuo con una carrera completa en Chile (sin lagunas) son superiores a las de:

24. Es interesante notar que muchos países de la OCDE han implementado reformas en esa dirección en los últimos dos años. Ver “Pensions at a Glance, 2015”.

25. Como apoyo a esta parte del estudio la CB le solicitó a la OCDE hacer una serie de cálculos comparativos. Estos se resumen en el informe “Study on replacement rates and other issues related to pension systems”, documento sin fecha, presumiblemente del 2014. Este informe va acompañado de un archivo de datos, el que ha sido usado para hacer algunos de los cálculos aquí presentados.

- México,
 - Gran Bretaña,
 - Japón,
 - Irlanda,
 - EEUU,
 - Eslovenia,
 - Corea,
 - Nueva Zelanda,
 - Bélgica.
- Cuando se usan las tasas netas, *la mediana para Chile es casi idéntica a la tasa de Suecia (54,1% vs. 55,3%)* y es superior a las medianas de los siguientes países:
- México,
 - Japón
 - Gran Bretaña,
 - Nueva Zelanda,
 - Irlanda,
 - Corea,
 - EEUU.

26. Cuando la primera versión del presente trabajo estaba terminada apareció el estudio Pensions at a Glance 2015 de la OCDE. Los números ahí calculados son diferentes a los de 2013. Sin embargo, en la evaluación realizada aquí se usan, principalmente, las cifras de la versión del 2013, por ser las usadas por la CB. Según la versión del 2015 la tasa teórica promedio de reemplazo proyectada para hombres en Chile es del 32.8%. El promedio de la OCDE es de 53% y la mediana es de 52.7%. Los resultados con el Pensions 2015 son menos favorables a Chile, debido a los cambios que la OCDE introdujo en los supuestos de su análisis. En particular, en su informe del 2013 la OCDE supone que las anualidades otorgadas como pensiones son “actuarialmente justas”. En contraste, y sin mayor justificación, en el año 2015 supone que el valor de estas rentas vitalicias tienen sólo 85% de su valor “actuarialmente justo”. Este nuevo supuesto afecta a todos los países en el estudio. Sin embargo, su impacto es mayor para aquellos sistemas, como el chileno, que tienen un importante componente de capitalización.

- Las cifras anteriores corresponden a un individuo con ingresos en la mediana. Un análisis igualmente importante es qué sucede con personas con ingresos “bajos”. La OCDE también proporciona esa información, y nuevamente Chile supera a una serie de países en esta categoría: Japón, Alemania, México, EEUU, Polonia, y Gran Bretaña.
- Con respecto a estas comparaciones es necesario notar tres cosas: (a) muchos de los países con tasas de reemplazo menores que la chilena son considerados íconos de las políticas del bienestar y son países que tradicionalmente han tenido una gran reverencia por los adultos mayores (Alemania, Suecia, Corea y Japón). No se trata de países del tercer mundo que ignoran a la tercera edad. (b) En la gran mayoría de estos países la tasa de contribución es mucho mayor que en Chile (en Alemania la tasa de contribución es del 20%, en Japón es 16%, y en Suecia 22%). Y (c) estos datos se refieren a personas con carreras completas. Más abajo (y en la Sección 4) se discuten episodios con lagunas de distinta duración.

3.3.2 Estudio encargado por la CB a la OCDE

En un esfuerzo por tener datos comparables, la CB le encargó un estudio a la OCDE sobre metodología y tasas de reemplazo. Este es un estudio valioso que formó parte de los antecedentes usados por la CB para evacuar su informe. El título del informe es: “*Study on Replacement Rates and Other Issues Related to Pensions*”. Una de las principales contribuciones es que usa la misma base para calcular la tasa de reemplazo teórica – los ingresos de toda la carrera –, y que hace cálculos comparativos para distintos niveles de densidad/lagunas. Otra ventaja es que las tasas de reemplazo son entregadas para individuos de distintos niveles de ingreso, lo que permite analizar si un sistema en particular tiene un componente redistributivo. Entre las desventajas es que, como se mencionó, estas son “tasas de reemplazo teóricas”, que se construyen sobre las bases de supuestos de retorno de los fondos que en muchos casos son menores a las tasas de retorno efectivas de los sistemas con componentes de capitalización (la OCDE supone un 3,5% en Chile); no son tasas efectivas. Debido a la diferencia en metodología, los resultados en estos cuadros no son directamente comparables a los del IB (Cuadros 12 al 14).

Sin embargo, su análisis sigue siendo útil.

En lo que sigue se presentan una serie de gráficas construidas con la información proporcionada por la OCDE en el estudio “*Study on Replacement Rates and Other Issues Related to Pensions*”.

Las Figuras 3.1 a 3.4 presentan tasas de reemplazo netas calculadas por la OCDE para hombres bajo cuatro supuestos sobre lagunas de contribuciones. (La OCDE no produce datos comprehensivos para mujeres);

- Carrera completa, sin lagunas (Figura 3.1);
- 10 años de lagunas (Figura 3.2);
- 20 años de lagunas (Figura 3.3);
- 30 años de lagunas (Figura 3.4).

Estos gráficos son muy ilustrativos y de ellos se pueden extraer un importante número de conclusiones.

- Lo primero es que las lagunas reducen fuertemente las pensiones en todos los países. Por ejemplo, la tasa de reemplazo en Japón cae del 41% sin lagunas, al 13% cuando hay 30 años de lagunas (o tan sólo 15 años de contribuciones); vale decir, hay un descenso de 28 puntos. En Chile, las tasas de reemplazo teóricas – que son las calculadas por la OCDE – caen de 48,2% a 25,6% cuando las lagunas suben desde cero hasta 30 años; vale decir, hay una caída de casi 23 puntos, un poco menor que en Japón.
- En segundo término, vemos que Chile está, en todos los casos, por debajo de la mediana de las tasas para los miembros de la OCDE, pero nunca es el país con la menor tasa de reemplazo teórica.
- Chile también está por debajo de la tasa promedio de reemplazo de la OCDE. Eso es el caso tanto para hombres como para mujeres, y es así para todas las densidades de contribuciones. Por ejemplo, para un hombre (soltero) que entra en la fuerza de trabajo a los 20 años la tasa de reemplazo teórica de la OCDE es de 48,2% para Chile y de 65,8% para la OCDE en promedio. Otro ejemplo: para una mujer chilena que empieza un trabajo remunerado a los 55 años, la tasa de reemplazo es del 19,6%²⁷; el promedio para los países de la OCDE con datos separados para mujeres es de 34%. Estos datos son resumidos por el IB en su confuso Cuadro 15 (p. 92).

- Aunque parezca majadero, es importante enfatizar que las tasas de reemplazo presentadas en estos cuadros son para países con diferentes tasas de contribución. Chile con 10% tiene una de las más bajas de la OCDE; casi la mitad de su promedio de 19,6%²⁷. La principal razón por la que este punto debe enfatizarse es que no es recalcado con suficiente claridad por la CB. Por ejemplo, si Chile hubiera tenido desde un comienzo una tasa de contribución del 19,2% – el promedio de los países de la OCDE –, su tasa de reemplazo teórica sería, aproximadamente, del 80%.
- Estos cuadros vuelven a evidenciar lo que se ha discutido largamente en Chile y que, correctamente, enfatiza el IB: para aumentar las tasas de reemplazo, tres pasos esenciales son: (1) incrementar las contribuciones; (2) encontrar maneras de reducir las lagunas; y (3) aumentar la edad de retiro de las mujeres. Estas políticas son, de hecho, tan centrales que forman parte de las Proposiciones Globales A y B en el IB.

Una pregunta importante al evaluar los sistemas de pensiones es en qué medida resultan en una redistribución del ingreso. El estudio de la OCDE solicitado por la CB calcula las tasas de reemplazo teóricas bajo cuatro supuestos de ingreso del individuo: Ingreso igual al promedio de los trabajadores del país, 0,75 del promedio, 0,5 del promedio, y tan sólo 0,25 del promedio. En la Figura 3.5 se presentan las tasas de reemplazo para estos cuatro niveles de ingreso, y bajo el supuesto de que la densidad de cotizaciones es del 67% o 30 años.

Las tasas aparecen desde el nivel más bajo de ingreso, moviéndose al nivel promedio. Como se puede ver, hay un importante componente redistributivo. La tasa de reemplazo es mucho más alta para el individuo con menores ingresos (92,4%) que para aquel de ingresos medios (39,6%). Esto se debe al importante rol del APS en el sistema chileno. Es importante notar que de acuerdo con la OCDE el Sistema de Pensiones chileno tiene un componente distributivo más alto que el de otros países incluyendo, por ejemplo, Japón y Alemania. Esta característica del Sistema de Pensiones chileno tampoco es enfatizada por la CB.

4. Reflexiones metodológicas y limitaciones del diagnóstico de la CB

En esta Sección se discuten algunas de las limitaciones del diagnóstico del IB. A pesar de los esfuerzos de los comisionados, y del tiempo dedicado al análisis, aún hay una serie de cabos sueltos, de preguntas en el aire y de datos analizados a medias. Algunos de estos problemas tienen que ver con las complejidades inherentes al tema de las pensiones, y la CB se refiere a ellos (al pasar, en notas de pie de página o en anexos), o directamente hizo un esfuerzo por enfrentarlos. Otros, sin embargo, no fueron considerados, y es necesario clarificar el análisis para poder entender mejor la realidad del Sistema de Pensiones chileno. En esta sección se discuten dos aspectos metodológicos importantes. En las Secciones que siguen se presentan otras limitaciones del análisis.

4.1 El cálculo de la tasa de reemplazo

La tasa de reemplazo constituye uno de los parámetros más importantes en el análisis del desempeño de un sistema de pensiones. Sin embargo, y como se comentó más arriba, existen diferentes maneras de hacer este cálculo, las que resultan en diferentes valores y, por tanto, en diferentes conclusiones. Esto significa dos cosas: (1) es necesario tener muy clara la metodología usada; y (2) hay que entender en qué dirección dichos cálculos sesgan los resultados, con respecto a las normas internacionales como, por ejemplo, la OCDE. Solo si esto se hace con claridad y transparencia, las comparaciones internacionales tienen sentido y las conclusiones del diagnóstico son válidas.

En esta subsección se ilustra sobre las dificultades involucradas en el cálculo de la tasa de reemplazo por medio de una serie de simulaciones.

Como base de este análisis se considera a una persona que inicia su vida laboral a los 20 años con un ingreso de 10UF por mes, en 1981. Suponemos que su

27. Recuérdese el punto hecho más arriba: si medimos la contribución total de 12,4% (al incluir el seguro SIS y la comisión promedio de las AFP) las contribuciones en Chile son 2/3 del promedio de la OCDE.

ingreso real aumenta al 2% por año, que ahorra un 10% de su ingreso en una AFP cada mes; que los ahorros ganan un interés del 3,5% por año, con lo que su fondo acumulado alcanza a 1.820 UF en el 2025, cuando se pensiona.²⁸ Para el cálculo de la pensión autofinanciada suponemos que se trata de un hombre casado (pensión a los 65 años), que debe hacer una reserva para financiar la pensión de sobrevivencia de su esposa (2 años menor); que la tasa de interés para la renta vitalicia es del 2%; y la tabla de mortalidad es la SV-2009. Los beneficios de pensión incluyen el Aporte Previsional Solidario bajo el supuesto que este individuo pertenece al 60% de las familias más pobres a la edad de pensión. El valor real del APS se mantiene a los niveles vigentes en el 2015. Estos supuestos son muy similares a los que usa la OCDE en *Pensions at Glance 2013*.

El Cuadro 1 presenta el valor del fondo acumulado (1.820 UF), la pensión autofinanciada (8,3 UF), y la pensión total (9,2 UF). La pensión total de 9,2 UF será considerada más o menos adecuada en relación a un ingreso de referencia; la razón entre la pensión y este ingreso es, precisamente, la “tasa de reemplazo”. El ingreso de referencia es una medida del ingreso del mismo pensionado antes de la pensión. Como se dijo, esta definición presenta problemas conceptuales y prácticos, ya que los ingresos tienden a variar durante la vida laboral. Desde el punto de vista conceptual, típicamente los beneficiarios asocian el salario de referencia a su último ingreso, mientras que para los sistemas de pensiones – y para organismos como la OCDE –, el salario de referencia generalmente representa un promedio de ingresos durante la etapa contributiva.²⁹

El Cuadro 1 ilustra cómo “la” tasa de reemplazo cambia al usar distintas definiciones de salario de referencia. La primera fila compara los beneficios al respecto al ingreso promedio de toda la vida activa (16 UF): esta es la medida de ingreso que utiliza la OCDE en sus cuadros comparativos y en las evaluaciones de los países miembros. La segunda fila compara los beneficios con el promedio de los mejores 30 años carrera laboral (18,2 UF). La tercera fila compara los beneficios con el promedio de los 10 últimos años (21,9 UF); y la cuarta con el último año de ingreso (23,9 UF). Dado que los ingresos aumentan durante la vida laboral, un promedio concentrado en los últimos años es mayor que el basado en la vida laboral, o uno que considera periodos más largos. Así, la tasa de reemplazo total estimada en la Tabla 1 varía de un 56%, si está basada en el ingreso promedio de la

28. El crecimiento de los salarios resulta en un ingreso imponible de 19.6 UF en el 2014, valor que ubica a esta persona entre la mediana y la media de la distribución de ingreso. Suponemos que esta persona recibe el Aporte Previsional Solidario.

29. La mayoría de los países de la OCDE usa los ingresos promedio de la vida activa para determinar los beneficios de los sistemas de reparto.

carrera laboral completa, a un 37% si se calcula sobre la base del último ingreso.

El IB usa como referencia los últimos 10 años de ingresos (la tercera fila en el Cuadro 1). Esto, como se ve, da tasas de reemplazo más bajas que si se usa el método de la OCDE, que considera el promedio de toda la carrera laboral (41% vs 56%). Usar solo los últimos 10 años, como lo hace el IB, dificulta las comparaciones internacionales.

Lo anterior se resume en lo siguiente: al usar los datos de tasas de reemplazo del IB es necesario tener presente que, desde un punto de vista de los estándares internacionales, éstas están subestimando las tasas chilenas. La razón es que se usa un salario de referencia más alto (últimos 10 años en vez de toda la carrera).³⁰

4.2 Inconsistencia en el uso de los datos

Como se señaló, los Cuadros que constituyen el corazón del IB son los 12, 13 y 14, que presentan una situación bastante desoladora, especialmente para las mujeres, más de la mitad de las cuales tendrían pensiones efectivas totales (incluyendo APS) de menos de \$43 mil (vale decir, la mediana se encuentra en los \$43 mil; ver cuadro 12 del IB).

Sin embargo, y como se menciona más arriba, estos datos no son analizados en forma completa por el IB, y no hay una explicación adecuada sobre una serie de contradicciones lógicas que ellos encierran. En esta sección se explican las limitaciones del análisis del IB, y se hace un intento por encontrar una explicación conjetural a los problemas presentados. Esta discusión tiene un propósito ilustrativo, al explicar cómo distintos cuadros entregados por la CB sobre un tema muy específico – cuáles han sido las pensiones y tasas de reemplazo efectivas en Chile – entrega resultados contradictorios.

La contradicción central que encierran estos cuadros es la siguiente: En la reforma del 2008 se estableció que ninguna persona en el 60% más pobre de la distribución del ingreso podía obtener una pensión menor a la PBS, cifra que hoy día es de 85 mil pesos (que durante casi todo el periodo muestral 2007-2014) era de \$85 mil). Sin embargo, de acuerdo con el Cuadro 12, más de la mitad de las mujeres tiene una pensión total de menos de 43 mil. Este no es el caso para los hombres, los que tienen una mediana de pensión total de \$112 mil. La CB no explica esta situación con claridad, lo que lleva a misterios y equívocos. Es el lector

30. Una excepción obvia es para aquellas personas cuyos salarios en los últimos 10 años caen con fuerza. Además, hay que notar que lo que hace la IB no es incorrecto per se, tan solo dificulta las comparaciones. Este fenómeno, desde luego, no es extraño para los miembros de la comisión. De hecho, una comparación de los cuadros 24 y 25 del suplemento “Cobertura y suficiencia” ilustra este punto.

quién o el que tiene la responsabilidad de descubrir por qué más de la mitad de las mujeres reciben pensiones que son un 50% del mínimo legal.

Para entender esta situación es necesario empezar con los requisitos para acceder a esta pensión mínima: (1) Estar afiliado al Sistema, lo que implica haber contribuido a lo menos una vez; (2) tener más de 65 años; (3) estar en el 60% más pobre de la población.³¹ Además, hay que recordar que en Chile no hay periodo de “vesting” para recibir una pensión. Basta con haber contribuido una vez para contar con un fondo personal, el que después de cierta edad (65 para hombres y 60 para mujeres), se transforma en una pensión.

Dado lo anterior, la profusión de pensiones por debajo de la PBS puede deberse a varias alternativas: Por ejemplo, en la muestra de más de 482 mil personas en el Cuadro 12, un gran número de ellas podría no cumplir con algunos de los requisitos para recibir la PBS. O no son pobres; o sí lo son, pero son mujeres que no han cumplido aún los 65 años y aún no acceden al beneficio de APS; o no conocen este beneficio y, por tanto, no se han afiliado al sistema. Esta última alternativa puede descartarse, ya que la misma CB encontró que el número de personas elegibles que no recibían estos pagos era relativamente pequeño e iba en descenso.

Lo anterior sugiere que entre los datos presentados en los Cuadros 12 y 13 hay muchas personas que: (a) no son pobres, en el sentido de tienen un ingreso por encima del 60%; (b) son pobres pero son mujeres entre los 60 y 65 años, y aún no han obtenido a la PBS (o APS), pero que pronto la recibirán. Una limitación del IB, como se dijo, es que no explicita en forma clara y extendida este problema con sus datos; es esto, precisamente, lo que ha llevado a muchas personas y analistas a tener una impresión más catastrófica del sistema chileno, de lo que en rigor corresponde.

Para tener una noción más adecuada y completa del Sistema de Pensiones en Chile es necesario corregir la muestra y considerar cuáles son las pensiones y tasas de reemplazo efectivas para personas que califican para la PBS (por estar en el grupo vulnerable del 60% más pobre y tener más de 65 años). Este es, de hecho, uno de los grupos de mayor interés – si no el de mayor interés – para el análisis y la evaluación de cómo ha funcionado el sistema chileno.³²

31. En su análisis la CB correctamente excluye a aquellas personas que se afiliaron después del 2008. La mayoría de estas personas lo hizo para recibir el “bono por hijo”, y su inclusión distorsionaría las estadísticas.

Es interesante notar que la CB consideró este grupo de pensionados, pero la información y los cuadros respectivos fueron, incorrectamente, relegados al suplemento “Cobertura y Suficiencia”, y no fueron incluidos en el informe principal. El Cuadro 13 en este suplemento es presentado en la página 21 y provee importante información que cambia – o al menos matiza – el diagnóstico sobre el sistema chileno.³³ Este Cuadro tiene información sobre 132 mil pensionados efectivos (128 mil de vejez, y 4 mil anticipadas), y *está restringido a personas elegibles para el APS*. Es decir, personas en el 60% más bajo de la distribución del ingreso y con más de 65 años. La información es para los pensionados entre 2007 y 2014. De acuerdo a este Cuadro la pensión mediana para las mujeres es de \$84.298, *el doble de la cifra consignada* en el Cuadro 12 del informe principal (\$42.521), cuadro en el que la prensa y varios analistas han centrado su mirada. Según el cuadro 13 del suplemento la mediana de las pensiones totales para los hombres es de \$104 mil.

Para entender en forma cabal el significado de este cuadro 13 del suplemento vale la pena describir algunas de las personas prototipos que están incluidas en el cuadro 12 del IB, pero excluidas en este cuadro 13 del suplemento. Supóngase una mujer en la parte alta de la distribución del ingreso (llamémosla persona A), que trabajó esporádicamente en el mercado remunerado – digamos 4 años, de muy joven –, pero que luego se dedicó a formar una familia y no volvió a trabajar en el mercado formal remunerado. Esta persona puede tener una pensión autofinanciada de \$12 mil, pero como no es pobre, no recibe APS. Otro caso sería el de una mujer pobre que ha estado entrando y saliendo del mercado remunerado, que ha contribuido un total de 20 años, y que se pensiona a los 60 años con una pensión autofinanciada de \$20 mil (llamémosla persona B). Como aún no tiene 65, debe esperar hasta esa edad para recibir su APS y una pensión total de aproximadamente \$100 mil. Ambas personas están en el Cuadro 12 del IB pero no en el Cuadro 13 del suplemento; la persona B entrará a este último cuadro una vez que cumpla 65 años.

Si bien el Cuadro 13 del suplemento contribuye a resolver parte del “misterio” de las bajísimas pensiones efectivas de mujeres reportadas en el cuerpo del IB (Cuadros 12 y 13), no lo despeja completamente. O, mejor dicho, la CB

32. Pero eso no es todo, la CB debiera haber analizado en forma separada el grupo inmediatamente superior en la escala de la distribución del ingreso – aquellos entre 60 y 80% del nivel de ingreso familiar. ¿Quiénes son? ¿Qué porcentaje de mujeres? ¿Cuáles son sus pensiones? La importancia de este grupo radica en el hecho de que, como se verá, muchas personas en él (aquellos que tienen una pensión menor que la PMAS) se beneficiarán fuertemente de las propuestas específicas 1 y 2 de la CB.

33. Este cuadro debe ser comparado con el 12 del informe principal.

no provee suficiente información para ahondar en este importante tema. Una pregunta que persiste es cuántas personas en este grupo reciben PBS y APS, y la magnitud de la pensión solidaria. Una comparación entre los cuadros 13 y 12 del suplemento permite dar un paso en esa dirección: según el cuadro 12 la mediana de pensión autofinanciada para mujeres pobres mayores de 65 años fue de \$5.366. Una vez que se incluye la PBS y APS, esta mediana sube a los citados \$84.298. En ese sentido el componente solidario está cumpliendo un rol muy importante, *al aumentar la mediana de las pensiones de las mujeres pobres en más de 15 veces*. Los promedios correspondientes son: \$25.475 para pensión autofinanciada y \$ 89.399 para pensión total. Desafortunadamente, la CB no entregó datos para este subgrupo de pensionados por tramo de densidad de cotizaciones, lo que dificulta el análisis en mayor detalle.

Desde un punto de vista estadístico, un problema adicional es que los cuadros presentados son para tamaños de muestras diferentes, lo que dificulta su comparación y hace imposible hacer “pruebas de consistencia” que permitan entender qué está sucediendo efectivamente. Por ejemplo, en el Cuadro 13 del suplemento, con datos sobre pensiones en pesos para personas que recibieron el APS, el tamaño de la muestra es de 132.465 personas, de las cuales 54.729 son mujeres y 77.736 son hombres. En contraste, el Cuadro 28 del mismo suplemento, donde se presentan las tasas de reemplazo (con respecto a los ingresos de los últimos 10 años) para el mismo tipo de pensionados (aquellos que recibieron APS) la muestra es de tan sólo 83.342 personas, de las cuales 28.055 son mujeres y 55.287 son hombres. La diferencia de tamaño de las muestras es enorme y no sabemos qué tipo de información se perdió al pasar de una a la otra. Por ejemplo, es posible, aunque el suplemento no lo dice, que las personas que están en el cuadro 28 sean sólo aquellas que tuvieron un trabajo remunerado e hicieron contribuciones durante los últimos 10 años antes de pensionarse. No lo sabemos.

Es interesante notar que este Cuadro 28 del suplemento indica que las tasas de reemplazo para hombres y mujeres pobres y de más de 65 años, como un todo, no son muy diferentes; de hecho, de acuerdo a esta información las mujeres tienen una tasa de reemplazo levemente superior a los hombres (90% vs 81%), lo que contradice la información sobre la misma variable en el Cuadro 13 del cuerpo del Informe.³⁴ Desafortunadamente, esa información no se presenta para distintos tramos de densidades.

El problema central de las contradicciones en el análisis de datos del IB es

que de los distintos cuadros emergen narrativas muy diferentes y no hay manera de saber cuál es la más adecuada y la más cercana a la realidad. El que la CB haya elegido la que es “respaldada” por una muestra de mayor tamaño (casi medio millón de pensionados) no significa que esa sea, necesariamente, la manera más adecuada de mirar el problema. Considérense estas tres historias posibles (y contradictorias):

- Un análisis directo de la información de los Cuadros 12 y 13 del cuerpo principal del IB señala importantes diferencias en las pensiones y tasas de reemplazo de hombres y mujeres. En ninguna de las categorías consideradas la tasa de reemplazo para las mujeres supera el nivel del 54,4% que, sobre la base de la experiencia de la OCDE, hemos usado en este trabajo como una tasa de reemplazo “adecuada”. En contraste, las pensiones totales para los hombres superan, para todas las categorías de densidad de contribuciones, este umbral del 54,4%. Vale decir, la historia que emerge de estos cuadros es que hasta ahora el Sistema de Pensiones en Chile le ha fallado a las mujeres, pero ha funcionado relativamente bien para los hombres, en el sentido que sus tasas de reemplazo han superado la mediana de las tasas de reemplazo de la OCDE. La diferencia entre hombres y mujeres es también evidente en el Cuadro 12 sobre pensiones efectivas en pesos. (Esta afirmación no intenta explicar las causas – que son muchas – de por qué este sistema no ha funcionado bien para las mujeres).
- La evidencia que nace del Cuadro 13 del suplemento “Cobertura y Suficiencia” es diferente. Como se indicó, esta tabla ajusta y limpia los datos de los cuadros anteriores y considera una muestra de menor tamaño que incluye solo a quienes son elegibles para recibir APS, vale decir, personas pobres y mayores de 65 años. La evidencia sigue indicando que las mujeres tienen menores pensiones en pesos que los hombres, pero ahora las diferencias son menores que en los casos anteriores. De acuerdo con el Cuadro 13 del suplemento, la mediana para las mujeres es de \$ 84 mil y para los hombres es de \$ 104 mil. Una diferencia importante, pero no “abismante” como en el Cuadro 12 del IB.
- La tercera historia que emerge es muy diferente y aparece en el cuadro 28 del suplemento, cuadro que usa datos correspondientes a pensionados

34. Recuérdese que en el cuadro 13 del IB las medianas para tasas de reemplazo para el grupo total eran 31% para mujeres y 60% para hombres.

que tienen derecho a APS, y calcula las tasas de reemplazo en relación a los últimos 10 años de salarios imponibles. Este cuadro usa, como se apuntó más arriba, una muestra aún más pequeña que el Cuadro 13 del suplemento: 83.342 personas. Estos datos sugieren: (1) no hay diferencias significativas entre hombres y mujeres; (2) las tasas de reemplazo son elevadas, superando el 80%.

La discusión presentada en esta Sub Sección se puede resumir de la siguiente manera: En distintos cuadros, el IB presenta información contradictoria sobre pensiones efectivas y tasas de reemplazo. Los resultados de los cuadros principales entregados en el cuerpo del informe no son explicados con claridad y dejan una serie de dudas. Para poder hacer un análisis adecuado y proponer una reforma efectiva y justa, es necesario contar con un diagnóstico claro y certero. El IB no proporciona un diagnóstico con este grado de exigencias.

Habiendo dicho lo anterior, es útil enfatizar un punto hecho en una nota a pie de la página anterior: la CB debiera haber analizado en forma separada el grupo inmediatamente superior en la escala de la distribución del ingreso – aquellos entre 60 y 80% del nivel de ingreso familiar. ¿Quiénes son? ¿Qué porcentaje de mujeres? ¿Cuáles son sus pensiones? La importancia de este grupo radica en el hecho que, como se verá, muchas personas en él (aquellos que tienen una pensión menor que la PMAS) se beneficiarán fuertemente de las propuestas específicas 1 y 2 de la CB.

4.3 Diagnóstico preliminar

A pesar de lo planteado más arriba y teniendo conciencia de que es necesario ahondar en este análisis (cuestión que se recomienda haga la comunidad académica), es posible plantear un diagnóstico preliminar que surge de lo presentado por el IB. En lo que a tasas de reemplazo se refiere, los principales aspectos de este diagnóstico preliminar son:³⁵

- Chile se encuentra ante una transición demográfica caracterizada por un aumento en la esperanza de vida de los adultos mayores. Este cambio demográfico tiene implicancias importantes para los sistemas de pensiones, cualquiera sea su naturaleza (capitalización, reparto o mixto).
- En Chile las contribuciones al Sistema de Pensiones tienen un elevado número de “lagunas”. Una baja densidad de contribuciones tiene un

efecto negativo sobre las pensiones en prácticamente todos los sistemas (capitalización, reparto con cuentas nocionales y mixto).

- En Chile la reforma del 2008 fue muy importante. Para las personas de bajos ingresos el componente solidario es muy significativo para determinar las pensiones totales.
- Si se toma como punto de referencia la mediana de tasas de reemplazo de la OCDE (54,4%) las mujeres chilenas han tenido pensiones muy bajas. En efecto, porque ningún nivel de densidad – ni siquiera el más alto –, las tasas de reemplazo de las mujeres superan este umbral de “lo adecuado”. En todos los casos la mediana de las tasas de reemplazo efectivas es menor al 54,4%.
 - En contraste, para los hombres el Sistema ha funcionado, hasta ahora, relativamente bien. En efecto, como se muestra en el Cuadro 13 del cuerpo del IB las medianas de tasas de reemplazo de las pensiones totales (capitalización+APS) superan, para todas las densidades consideradas, el umbral del 54,4%.
 - La mediana de las pensiones de mujeres para el 60% más pobre y mayores de 65 años (los que las hace elegibles para el APS) fue entre 2007 y 2014 de aproximadamente \$85 mil; la cifra correspondiente para hombres es de \$104 mil.
 - Es importante recalcar que los resultados anteriores se han logrado con una tasa de contribución del 10%, prácticamente la mitad del promedio de la OCDE (19,6%). La contribución neta en Chile es del 10%; si se incluye el seguro SIS y la comisión promedio de las AFP es de 12,4%, lo que corresponde a 2/3 del promedio de la OCDE.
 - El Sistema de Pensiones chileno tiene un importante componente redistributivo, componente que funciona por medio de un APS decreciente. El sistema nacional redistribuye con más fuerza que, por ejemplo, los de Japón y Alemania.
 - Una constelación de hechos – y especialmente la transición demográfica y las menores tasas de interés en la economía mundial desde el año 2008 – se traduce en que, de no hacerse cambios en el Sistema, las pensiones y tasas de reemplazo proyectadas para el futuro

35. La naturaleza de “preliminar” de este diagnóstico se debe, precisamente, a las contradicciones en la interpretación de los datos que se discute más arriba. Mientras estos problemas interpretativos no se solucionen, de estas conclusiones tendrán que continuar siendo, necesariamente, “preliminares”.

serán significativamente menores a las obtenidas hasta ahora. En efecto, de no haber cambios, las pensiones tanto de hombres como de mujeres, para todos los niveles de densidad, estarán por debajo del umbral del 54,4%. Es precisamente esta información la que hace que comenzar una reforma es un asunto urgente. Postergarla, una gran irresponsabilidad.

5. Evaluación de las propuestas globales A y B

Los comisionados trabajaron a dos niveles: (1) A un nivel amplio, en el que elaboraron tres visiones – o lo que ellos llamaron “propuestas globales” – sobre el futuro del Sistema de Pensiones en Chile. Estas son propuestas generales e integradas. (2) En un segundo nivel, la comisión desarrolló propuestas específicas bastante detalladas, encaminadas a cambiar diferentes aspectos del Sistema de Pensiones nacional. El Informe Final la Comisión ofrece 58 de estas propuestas específicas – todas aquellas que lograron a lo menos 13 votos de apoyo entre los 24 comisionados–. En esta Sección se evalúan las propuestas globales A y B, mientras que en la siguiente me concentro en las 58 propuestas específicas. La Propuesta C, que sólo recibió un voto de entre los comisionados, no es comentada, ya que en el propio IB se explican las razones por las que la mayoría de los comisionados (23 de 24) decidieron no apoyar un esquema que significaba instaurar un sistema 100% de reparto.

5.1 Un tema no resuelto

Antes de comenzar y entrar en los detalles técnicos de ambas propuestas, es útil citar el Informe (p. 96):

» “La propuesta global A aborda el mandato presidencial construyendo sobre la reforma de 2008, fortaleciendo el Pilar Solidario, mejorando el Pilar Contributivo y la igualdad de género, manteniendo los incentivos esenciales de ahorro, inversión y crecimiento económico que permiten el financiamiento de las pensiones futuras”.

» “La propuesta global B busca incrementar la legitimidad del Sistema y responder a los principios de la seguridad social, mediante la creación de un componente de seguro social, basado en la solidaridad entre afiliados y entre generaciones”.

» “La propuesta global C busca dar respuesta a las opiniones expresadas durante el proceso de participación ciudadana, de reformar el Sistema hacia uno de reparto puro”.

La Propuesta A obtuvo el apoyo de 12 comisionados – entre ellos 5 extranjeros –, la Propuesta B tuvo las preferencias de 11 comisionados y la Propuesta C fue favorecida por tan sólo una comisionada.

La votación de 12 a 11 (con un voto para un sistema de reparto puro) es un virtual empate. Vale decir, después de casi dos años de trabajo, la CB no pudo lograr un acuerdo sobre la visión del futuro del Sistema de Pensiones en Chile. Al respecto es importante citar el propio Informe (p. 97, énfasis agregado):

“Es posible concluir que la Comisión...*no considera haber zanjado* en su interior la discusión entre las propuestas A y B”.

Es precisamente por esta razón que es necesario analizar y evaluar cuidadosamente ambas propuestas.

Antes de proceder, es necesario hacer un punto general: *ambas propuestas aparecen en el Informe en forma esbozada y muchos de los detalles específicos para su implementación no han sido elaborados*. Más aún, como una serie de comisionados han manifestado en comunicaciones privadas, muchas de las cifras y de los números que aparecen en el Informe con respecto a cada una de las propuestas, incluyendo, la presentación más larga y amplia en el Anexo 4 del Informe, tienen tan sólo un carácter de ejemplo; no son propuestas detalladas, donde se entreguen aspectos específicos del sistema propuesto o de la transición hacia el mismo. El resto de esta Sección está organizada de la siguiente manera: se presentan resúmenes de las Propuestas A y B, para luego pasar a una evaluación del eliminar que de ellas hace el IB.

Como se verá, en este aspecto, nuevamente el IB tiene importantes limitaciones: su evaluación es incompleta y presenta lagunas y, lo que es más serio, no presenta una comparación detallada de las dos propuestas principales. Los legisladores, por ejemplo, no encontrarán en el IB las respuestas a preguntas tan simples como de qué manera evolucionarán las pensiones de un individuo con ciertas características bajo las dos propuestas. Tampoco podrá saber qué pasará con el ahorro, la sostenibilidad, el mercado del trabajo, las pensiones de sobrevivencia. Vale decir, en este importante acápite, el IB vuelve a ser un informe incompleto. Esto, desde luego, no significa que no sea útil; lo es, al poner temas

sobre la mesa. Pero, y esto es muy importante, no entrega los elementos suficientes para tomar una decisión informada sobre cómo reformar el Sistema.³⁶

5.2 La Propuesta A

La *Propuesta A* sugiere mantener el actual sistema mixto chileno, con una serie de cambios importantes tanto al componente solidario como al contributivo. Bajo esta propuesta se reforman en forma profunda tanto las pensiones subsidiadas como el sistema de contribuciones privadas a cuentas individuales, la administración de los fondos individuales, el funcionamiento de las AFP y el pago de las pensiones. En ese sentido, esta propuesta es integral, pero mantiene el sentido actual del Sistema mixto. Se puede decir que la Propuesta A recomienda cambios profundos de una forma *evolutiva*; es decir, propone que el sistema evolucione desde sus características actuales a un sistema diferente, más protegido y con mayores tasas de reemplazo. Al hacer esta propuesta los comisionados que la apoyan reconocen que, de no hacerse cambios urgentes, los cambios demográficos de los últimos años, más otros factores, resultarán necesariamente en menores tasas de reemplazo y en una aguda crisis del Sistema de Pensiones.

Reformas al componente solidario: La Propuesta A elimina tanto la PBS como el APS, y crea un único instrumento solidario llamado Pensión Solidaria Universal (PSU), que será entregada a aquellos pensionados cuyas familias se encuentran, a lo menos, *entre el 80% de los más pobres*. Para la mayoría de estos pensionados la PSU es otorgada como un complemento a su pensión autofinanciada. Vale decir la cobertura del componente público y solidario y del mínimo garantizado suben al 80% de la población.

Aun cuando el Informe no ofrece todos los detalles de esta reforma (ni de las propuestas competitivas), el Apéndice 4 del IB presenta suficiente información para construir un ejemplo sobre cómo se vería un Pilar Solidario basado en la PSU (los comisionados partidarios de esta propuesta dejan claro que *se trata tan sólo de un ejemplo*). Más específicamente:

- La pensión solidaria para quienes nunca han hecho ninguna contribución se reajusta un 20%, hasta aproximadamente 100 mil pesos del 2013.
- Para aquellos con contribuciones, la PSU tiene una base de 100 mil pesos y crece, peso por peso, con la pensión autofinanciada (PA) hasta llegar a la pensión autofinanciada mediana (50). Este aumento “peso a peso” es llamado “pareo” en este ejemplo, “matching” en inglés. Para aquellos con

PA por sobre la PA_{50} , la PSU continúa siendo positiva, pero cae linealmente hasta llegar a cero para PA_{90} . Supongamos que la PA mediana sea igual a \$50.000 y la PA_{90} igual a \$400.000. Para todos los pensionados que pertenezcan al 80% más pobre de la distribución de ingresos:

$$PSU = \$100,000 + \begin{cases} PA & \text{si } PA < PA_{50} \\ PA_{50} - \frac{PA - PA_{50}}{PA_{90} - PA_{50}} (PA_{90} - PA_{50}) & \text{si } PA > PA_{50} \\ \$0 & \text{si } PA > PA_{90} \end{cases}$$

Usando los valores supuestos para la PA mediana y el 90 percentil, la PSU se determina:

$$PSU = \$100,000 + \begin{cases} PA & \text{si } PA < \$50,000 \\ \$50,000 - 0.125 * (PA - \$50,000) & \text{si } PA > \$50,000 \\ \$0 & \text{si } PA > \$400,000 \end{cases}$$

- Para las personas que llegan a la edad mínima legal de jubilar, la PSU provee incentivos “actuarialmente justos” para postergar la pensión. Esto significa que el monto de PSU crece por un factor del orden del 7% por cada año de postergación de la pensión. Alguien que posterga su edad de pensión en 4 años, tendrá un aumento de la misma de casi un tercio, en términos reales (31%).
- La PSU se financia de dos fuentes: (1) Ingresos generales de la nación. (2) Una contribución a cargo del empleador del 2% del ingreso imponible hasta su límite máximo.

Reformas al componente contributivo: La Propuesta A mantiene el sistema de capitalización como un elemento central del Sistema de Pensiones chileno. Sin embargo, y a la luz de la experiencia y una multitud de estudios, sugiere una serie de reformas que cubren la edad de retiro, el nivel de contribuciones, el mercado de AFP, y la modalidad de pago de las pensiones. Las más importantes se pueden resumir de la siguiente manera:

36. Por razones de espacio, la Propuesta C, que obtuvo tan solo un voto, no es analizada en detalles.

- Aumentar la contribución de los afiliados por dos vías: (1) incrementar la contribución al 12% del salario imponible. Los 2 puntos de contribución adicional son de cargo del empleador. (2) Ampliar la definición de salario imponible a través de dos medidas: restringir aquellos componentes de la remuneración que no son parte del salario imponible (como bono de transporte y otros), y aumentar el tope de la renta imponible a un nivel no especificado y, luego indexar este tope a la tasa de crecimiento de las remuneraciones. Estos cambios, una vez en régimen, y suponiendo que el incremento en la cotización no afecta el trabajo formal (participación empleo formal y densidad de cotizaciones), inducirían un aumento en las pensiones autofinanciadas del orden del 20%-22%. (Es importante notar que dada la naturaleza del componente solidario, los aumentos de la pensión autofinanciada no se traducen necesariamente en un aumento de la pensión total en uno a uno.)
- La Propuesta A introduce reformas importantes al funcionamiento de las AFP. Esto tiene tres objetivos: aumentar la competencia en este mercado (y de esa forma bajar las comisiones), redefinir los activos en los que se puedan invertir los fondos y disminuir la exposición de los afiliados – incluyendo muy especialmente los pensionados – a los riesgos del mercado. En particular:
 - Establece una AFP estatal, con las mismas reglas de funcionamiento de las AFP privadas.
 - Los afiliados serán asignados en forma automática al fondo que más les convenga a esa edad en particular. Esta asignación no es obligatoria, ya que los individuos pueden cambiarse de fondo o de AFP.
 - Se disminuye el encaje requerido de las AFP, como una manera de reducir las barreras a la entrada de nuevas compañías.
 - Disminuir el número de fondos que los afiliados pueden elegir de 5 a 3, y establecer que uno de estos fondos tiene administración pasiva y muy bajo costo.
 - Licitación periódicamente un porcentaje de los afiliados antiguos, los que serían cambiados automáticamente a la AFP con una oferta más baja de comisiones.

Edades de retiro: La Propuesta A explícitamente sugiere cambios en las edades de retiro, igualando las edades de hombres y mujeres a los 65 años. En el futuro

la edad de retiro sería ajustada por una comisión independiente de acuerdo a las expectativas de vida.

Temas de género: La Propuesta A hace las siguientes sugerencias con respecto al género. (1) Usar tablas unisex para determinar las rentas vitalicias (como las mujeres viven más que los hombres, en promedio, esto las favorece). (2) Distribuir las contribuciones de parejas formalizadas o casadas en dos mitades, una para cada miembro. Y (3) enterar contribuciones, financiadas vía impuestos, a quienes cuiden a niños pequeños o adultos mayores.

Modalidad de pago de pensiones: La Propuesta A recomienda eliminar la modalidad de “Retiro Programado”, haciendo obligatorio la toma de alguna modalidad renta vitalicia con tablas unisex. Entre estas posibles modalidades se encuentra la Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida.

Es importante resaltar algunos de los puntos centrales de esta Propuesta A.

- Para los comisionados que apoyaron esta opción los aspectos más importantes de una reforma del Sistema son: mantener el ahorro de las personas, asegurar que el sistema es sostenible en el tiempo, y que sea fiscalmente responsable.
- Los comisionados argumentan que la Reforma de 2008 fue un importante paso adelante, pero que se requieren mayores reformas, especialmente en lo que se refiere a la densidad de las contribuciones, la cobertura del Sistema y el trato de las mujeres. Es en este sentido que se puede decir que esta es una reforma profunda que se plantea dentro de un esquema “evolutivo”.
- Para los comisionados que apoyan esta propuesta la incorporación de un aporte del 2% del empleador al fondo colectivo eliminar refuerza los aspectos solidarios y redistributivos introducidos al Sistema con la reforma del 2008.

La mayoría de los detalles de esta propuesta – o los detalles que aparecen en el ejemplo presentado en el Anexo 4 – son discutidos en la Sección 5 sobre las 58 propuestas específicas de la CB.

5.3 La Propuesta B

La *Propuesta B* plantea importantes cambios al Sistema de Pensiones chileno, eliminando las cuentas individuales para los trabajadores de ingresos bajos, y reemplazándolas por un fondo colectivo y solidario. Este fondo solidario sería

administrado en forma agregada, y los trabajadores tendrían saldos a sus nombres, los que serían acumulados en una “cuenta noción”. Estas cuentas tendrían un objetivo esencialmente contable y no serían “de propiedad” de los trabajadores individuales. Es en ese sentido que esta propuesta habla de crear un sistema con un verdadero componente solidario y de “seguridad social”.

Este fondo solidario recibiría aportes de tres fuentes:

- Los trabajadores (10% de su salario hasta 350 mil);
- Los empleadores (3% o 4% del salario imponible, hasta 350 mil pesos);
- El estado (7% o 6%) del salario imponible, también hasta 350 mil pesos. Las contribuciones de empleados más el Estado sumarían 10% del salario imponible.³⁷

Los trabajadores con ingresos por encima de los 350 mil pesos contribuirían 10% del ingreso por sobre ese monto (y hasta un tope) a cuentas individuales, manejadas por instituciones como las actuales AFPs.

Bajo la Propuesta B las pensiones tendrían, en principio, tres componentes (aunque, como se explica más abajo, no todos los pensionados recibirían los tres tipos de pensiones):

(a) Una *Pensión Básica* (PBS) que recibirán todos los trabajadores con un nivel de ingreso familiar correspondiente al 80% más pobre. Esta PBS sería de 100 mil pesos, y sería costeadada con ingresos generales del gobierno.

(b) Una *Pensión Autofinanciada* (PA) que guardaría relación con las contribuciones individuales de cada trabajador, contribuciones que éstos han enterado al fondo solidario y/o a sus cuentas individuales. Para las pensiones financiadas por el fondo solidario, el monto de la pensión es calculado como si se tratara de una renta vitalicia comprada con su saldo individual, el que ha sido acumulado, como se dijo, a la tasa nocional. Para aquellos que cuentan con fondos en las AFP (contribuciones que se hacen sólo si el salario imponible supera los \$350 mil en moneda del 2015). Ese componente de la pensión es financiado por una renta vitalicia, tal como sucede hoy en día.

(c) Un *Complemento Pensional* (CP) que le permitiría a las personas de bajos ingresos aumentar su pensión en forma importante. El CP es pagado por el fondo

solidario, el que, a su vez, y como se explicó, es financiado por las contribuciones de empleadores y del Estado. Para los pensionados de muy bajos ingresos el CP duplica la PA. Esta duplicación sería hasta que el CP más la PA lleguen al 75% del salario mínimo (equivalente a \$187.500 en Enero de 2016). Desde ese punto en adelante el CP se reduce gradualmente, hasta desaparecer una vez que la pensión autofinanciada llega al 75% del salario mínimo.

Vale decir, bajo la Propuesta B, habría cuatro categorías de pensionados:

- Aquellos que nunca han hecho ningún aporte al sistema, quienes reciben tan solo la PBS.
- Quienes han hecho algún aporte al sistema, pero cuya pensión autofinanciada, excluyendo la PBS, es menor que 0,375 del salario mínimo. Este grupo recibe un Complemento Pensional solidario que duplica la PA. Aquellos en este grupo que se encuentran entre el 80% más pobre reciben, además, la PBS.
- Quienes han hecho aportes, y tienen una PA entre 0,375 y 0,75 del salario mínimo. Este grupo recibe un CP que complementa la PA de manera que la pensión total sea exactamente igual a salario mínimo. El monto solidario es decreciente y llega a cero cuando la PA es igual al 0,75 del salario mínimo. Aquellos en este grupo que se encuentran entre el 80% más pobre reciben, además, la PBS.
- Quienes tienen una PA por encima de 0,75 del salario mínimo. Este grupo no recibe el CP. Además, aquellos de este grupo con ingreso familiar entre el 20% más afluente no recibe PBS. (Los pensionados con mayores ingresos en este grupo comprarán su renta vitalicia con los fondos acumulados de dos fuentes: el fondo solidario -- que acumula a la tasa nocional --, y los fondos acumulados en las AFP).

Usando la misma notación de páginas anteriores:

$$\begin{aligned}
 & \text{CP} = \$100,000 \\
 & + \begin{cases} PA & \text{si } PA < \$93,750 \\ \$93,750 - PA & \text{si } \$93,750 < PA < \$187,500 \\ \$0 & \text{si } PA > \$187,500 \end{cases}
 \end{aligned}$$

37. Todas las cifras dadas en el informe corresponden a Agosto del 2015 y serían ajustadas de acuerdo a la inflación. Los comisionados que apoyan esta propuesta global han planteado que muchos de los datos específicos en el informe corresponden a ejemplos y no a propuestas concretas al nivel de detalles.

Es importante resaltar tres puntos fundamentales de esta Propuesta B:

- Esta propuesta introduce reformas profundas de una manera experimental, en el sentido que los cambios sugeridos implican una alteración estructural en la actual arquitectura del Sistema, al que se le agrega un componente de reparto completamente nuevo.³⁸ En vez de que el sistema evolucione a una nueva etapa – como sucedió en la reforma del 2008 y como propone la Propuesta A – aquí se sugiere un cambio drástico y la adopción de un sistema diferente. (Recuérdese, sin embargo, que para los trabajadores de mayores ingresos se mantiene el Sistema de Capitalización muy similar al actual, como una fuente suplementaria de pensiones).³⁹
- La Propuesta B tiene un importante componente redistributivo. Los empleadores más el gobierno contribuyen al fondo solidario 10% de los salarios imposables (hasta 350 mil pesos) de todos los trabajadores. Sin embargo, este fondo solidario sólo paga complementos pensionales a aquellos trabajadores de menores ingresos; sólo a aquellas cuyas PA es menor a 0,75 de salario mínimo. Dentro de este grupo el CP es creciente para los que autofinancian una pensión menor que 0,375 del salario mínimo. Desde ese nivel en adelante, el CP es constante hasta que desaparece cuando la pensión llega a un nivel de 0,75 del salario mínimo. (Para los detalles, ver el Cuadro 2 del Anexo 4 del IB, en la página 195 del informe principal).
- El fondo solidario funciona como un sistema tradicional de reparto con cuentas nocionales. Parte de los fondos contribuidos a él son usados en ese mismo año para pagar los complementos pensionales. Durante el periodo en que los pagos son menores que la recaudación el fondo se acumula con el mismo criterio y administra usando los mismos principios utilizados para administrar el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).
- El CP está relacionado en forma directa a las contribuciones de los trabajadores de menores ingresos. Tiene un sentido de “matching”, cuyo principal objetivo es incentivar la participación en el Sistema.
- Las mayores preocupaciones de los comisionados que apoyan esta Propuesta B son crear un sistema con legitimidad, con un componente de seguridad social, y un elemento solidario y redistributivo y, por tanto, un

sesgo de discriminación positiva de género; y que no elimina las AFPs (sólo limita su ámbito de acción).

- Los comisionados que apoyan esta Propuesta tienen conciencia de que para que el sistema funcione adecuadamente es necesario lograr una serie de resguardos financieros, actuariales e institucionales.

5.4 Sobre la ausencia de comparaciones de las dos propuestas

Posiblemente, una de las mayores limitaciones del IB es que no proporciona una comparación, a ningún nivel, de las dos propuestas globales – tampoco de la Propuesta C. Más aún, ambas propuestas sólo aparecen bosquejadas en el texto. En el citado Anexo 4 apenas se elaboran un poco más que en el cuerpo del Informe, pero esto sólo se hace sobre la base de ejemplos y no sobre principios conceptuales más generales.

En esta sección se hacen algunos comentarios y comparaciones sobre las dos propuestas y se discute sobre qué aspectos de las mismas es necesario ahondar. El Cuadro 2.A presenta una comparación esquemática de las dos propuestas en la fase contributiva, mientras que en el cuadro 2.B se presenta una comparación en la fase pensional. Este cuadro, que se puede construir de la información en el IB, muestra que las diferencias operacionales de ambas propuestas son importantes, en ambas fases. Una de las diferencias centrales es que en la Propuesta B el 50% de la población con salarios imposables más bajos ya no son propietarios de sus fondos acumulados; estos van al SRNC el nuevo fondo solidario que funciona como un sistema de seguridad social de reparto.

Hay, sin embargo, una serie de preguntas centrales para la evaluación y comparación de las propuestas A y B que, sorprendentemente, el IB no aborda. A lo más el IB habla de aproximaciones y “ordenes de magnitud” y de la necesidad de, “con más tiempo, desarrollar una estimación más precisa” (p. 160).

No se debe minimizar el problema que genera la ausencia de estimaciones

38. El término “experimental” debe compararse con el término “evolutivo” usado para describir la propuesta A.

39. Los términos “evolutivos” y “experimental” son usados en la literatura sobre creatividad e innovación, para distinguir entre dos patrones igualmente interesantes y promisorios. Ninguno de los dos términos tiene precedencia sobre el otro.

detalladas; sin ellas, y como se argumentó más arriba, difícilmente se pueden tomar decisiones de reforma que van a afectar la vida de millones de trabajadores y de adultos mayores en Chile. Cuatro áreas donde la falta de comparaciones es particularmente seria son:

- Efectos de las propuestas sobre el mercado laboral. Uno de los logros del sistema chileno de 1981/2008 es que no distorsiona el mercado del trabajo. Al ser las contribuciones una “compensación diferida” y no un impuesto, las decisiones en este mercado no se ven afectadas – o no se ven afectadas mayormente. De hecho, al diseñar la reforma del 2008 la Comisión Marcel hizo un enorme esfuerzo porque el sistema resultante – un sistema mixto con una pensión universal y garantizada – no distorsionara las decisiones de empleo. En el caso actual, ambas propuestas principales presentadas en el IB (A y B) tienen elementos de impuesto al trabajo, pero el informe no dice nada sobre cómo esto afectará la creación de empleo (en la Propuesta C este efecto negativo sobre el mercado laboral se ve amplificado). Este es, desde luego, un tema fundamental sobre el cual existe una amplia literatura, y que es necesario escudriñar con detalle para las dos propuestas realizadas.
- Efectos de las dos propuestas sobre el balance fiscal: En la sección B del capítulo VIII el IB presenta “una estimación preliminar de los mayores compromisos fiscales de las principales propuestas de la Comisión”. En las páginas que siguen se proporciona un cálculo bastante preciso del costo de: (1) ampliar la cobertura y el nivel del componente solidario; (2) mayor tasa de cotización y tope imponible (en lo que afecta al sector público como empleador); (3) AFP estatal; (4) subsidios al empleo del adulto mayor; y (5) ayuda para el cuidado de niños. Estos costos se calculan entre 0,62% y 0,77% del PIB. Sin embargo, estos cálculos se centran en las más importantes propuestas específicas, pero no realizan una comparación directa y agregada entre las dos propuestas globales A y B. Quien quiera adentrarse en las bondades y limitantes de estas dos propuestas globales – el Ejecutivo o miembros del Parlamento – no tiene a su disposición esta información vital para tomar una decisión.

- Recuérdese que las dos propuestas tienen distintas tasas de contribución – 14% la Propuesta A y 20% la Propuesta B –, por lo que una comparación adecuada debiera informar sobre la tasa de reemplazo que se lograría *por unidad de contribución*. Pero eso no es todo: ambas propuestas implican distintos costos para el fisco, lo que significa que, además, sería necesario contar con simulaciones sobre tasas de reemplazo por unidad de gasto público.
- *Montos comparados de pensiones bajo ambas propuestas globales*: Un aspecto sorprendente del IB es que no proporciona una comparación de cómo serían las pensiones bajo ambas propuestas centrales. Vale decir, el IB guarda silencio tanto sobre los costos como sobre los beneficios de las dos propuestas. Esta es una falencia seria. Lo que el IB sí hace, en forma muy somera, es dar una cifra aproximada sobre el impacto de las 58 medidas específicas – pero no sobre las Propuestas Globales en forma comparada –, sobre las pensiones promedios de hombres y mujeres (13,5 puntos porcentuales y casi 30 puntos, respectivamente, p. 159).
- Como una manera de paliar esta ausencia de comparaciones en el IB, en la sección 7 del presente trabajo se presentan una serie de simulaciones cuyo objetivo es tener una idea detallada de cómo varias de estas medidas afectan el perfil de pensiones en el corto y largo plazo para pensionados tipo, hombres y mujeres, con distintos niveles de ingreso y diferente perfil de contribuciones y lagunas contributivas. También se presenta en esa Sección una simulación de cómo serían las pensiones de las personas con menores ingresos bajo las propuestas globales A y B.
- *Efectos de las propuestas globales sobre el ahorro*: Uno de los aspectos más discutidos en la literatura sobre sistemas de pensiones comparados es el hecho que los regímenes de reparto y de capitalización afectan el ahorro nacional en forma diferente. Los primeros, al pagar pensiones con contribuciones contemporáneas, no fuerzan a la población a ahorrar para sus propias pensiones, y suelen reaccionar con retraso ante cambios demográficos, incluyendo la reducción de la razón de personas activas a personas pensionadas, mayores expectativas

de vida o cambios en la participación de la fuerza de trabajo.⁴⁰ En contraste, en los sistemas de capitalización los individuos tienen que aumentar sus provisiones o ahorros si quieren mantener sus tasas de reemplazo a la luz de cambios demográficos; esto tiene que suceder a través de mayores tasas de contribución o retraso en la edad de pensión. El tema del ahorro es tan importante que en la CB dos comisionados que en su vida profesional han sido muy críticos de las reformas que adoptan sistemas de capitalización, terminaron apoyando la opción A, precisamente porque, según ellos, la Propuesta B conllevaba el peligro de una disminución importante en el ahorro: Nicholas Barr y Carmelo Mesa-Lago.⁴¹ A pesar de la importancia central de este tema, el IB no presenta cálculo alguno sobre los efectos comparados; tampoco ofrece un comentario detallado y razonado sobre el impacto de las dos propuestas sobre el ahorro y otras variables similares.

5.5 Cambios demográficos y ahorro nacional

En esta subsección se analiza la forma cómo el ahorro nacional evoluciona ante cambios demográficos en dos sistemas de pensiones: reparto y capitalización. Este análisis es útil para evaluar las propuestas A y B. (Ninguna de ellas es una versión “pura” de estos dos sistemas, pero así y todo el ejercicio que sigue es útil para la evaluación. Recuérdese: La propuesta A tiene un pequeño componente de reparto, al ir 2% del salario imponible a un fondo solidario para financiar la PSU; la Propuesta B tiene un sistema de reparto que afecta el 50% de las contribuciones).

Caracterizamos el punto de partida por una economía donde cada trabajador se mantiene en el mercado laboral por 40 años. La contribución pensional es 10%, y la razón de trabajadores activos a pasivos es, en el momento inicial, de 5. La esperanza de vida después de la jubilación es de 8 años y, para simplificar el análisis, suponemos que la tasa de interés es cero.⁴² En el momento inicial la

40. Debe notarse que los proponentes de la Propuesta B han argumentado que bajo su plan el sistema continuaría siendo sostenible, y contendría los resguardos requeridos para evitar caídas en el ahorro. De la lectura del CB no está claro, sin embargo, cuáles serían estos mecanismos.

41. Nicholas Barr y Carmelo Mesa-Lago “Reforma previsional: haciendo lo correcto”, El Mercurio, 17 de octubre 2015, p. A2.

42. Relajar este supuesto no cambia los resultados de esta simulación en forma importante. La existencia de una tasa de interés positiva (y mayor que la tasa de crecimiento de los salarios) sí es importante para evaluar el nivel de pensiones en sistemas maduros. Ver la discusión en la Sección 5.7.

tasa de reemplazo es de 50% en ambos regímenes: de reparto y capitalización. Supongamos ahora que la esperanza de vida aumenta y que, como consecuencia, la razón de activos a pasivos empieza a caer, como en Chile y muchos otros países. En lo que sigue consideramos dos casos, en el primero hay una caída gradual y limitada de la razón de activos y pasivos, y en el segundo se produce una caída más pronunciada, y más en línea con las proyecciones de los demógrafos para los próximos 30 años.

Caso I: Se supone una caída gradual en la tasa activos a pasivos de 1,2% anual por un periodo de 30 años; en ese momento la tasa de activos a pasivos se estabiliza en un nivel de 3,6. Esto significa que la esperanza de vida aumenta en casi 40% de 8 a 11,1 años durante ese periodo. La pregunta es qué pasa con el ahorro nacional.

En esta situación, y como ha sido consignado en la literatura, los sistemas de reparto tienden a mantener los beneficios (tasa de reemplazo), y emiten deuda (ya sea directa o indirectamente) para seguir pagando las pensiones a ese nivel. Bajo estas circunstancias el ahorro nacional sufrirá una baja. El monto de esta disminución de ahorro se puede calcular por medio de modelos de simulación y en proporción a las contribuciones (o las pensiones). En este caso, la caída del ahorro llega, luego de 30 años a 39,7% de las contribuciones. Los aspectos centrales de esta simulación aparecen en la Figura 6. En 6.A se presenta la evolución de la variable demográfica clave: la razón entre activos y pasivos. Se puede ver su caída gradual hasta el año 30, cuando se estabiliza. La Figura 6.B contiene la disminución de ahorro en este sistema de reparto, como proporción, de las contribuciones. Como se ve, el impacto puede ser significativo, llegando esta caída a un 39,7% de las contribuciones al componente de reparto del Sistema de Pensiones. Este es, precisamente, el tipo de análisis que el IB debiera haber proporcionado, pero que no incluyó.

Una pregunta importante, sin la cual el análisis no estaría completo, es qué pasa en un sistema de capitalización cuando se produce este tipo de shock demográfico. La respuesta es que, si la sociedad quiere mantener las tasas de reemplazo, es necesario que los individuos aumenten sus ahorros (sus contribuciones) para poder cubrir los años adicionales de vida. En este caso el ahorro nacional aumenta, para así poder financiar el pago de pensiones por un periodo más prolongado. Vale decir, en el sistema de capitalización las tasas de contribución deben ser más altas. En este ejemplo del *Caso I* el aumento requerido

significa que después de 30 años es necesario que la tasa de contribución sea 14%. Los cálculos específicos aparecen en la Figura 7.A, donde se ve la evolución de la tasa de contribución requerida para asegurar que la tasa de reemplazo no cambie a la luz de las mayores expectativas de vida. Ahora, bajo un sistema de capitalización si esta sociedad decide no aumentar las tasas de contribución, las tasas de reemplazo caerán como consecuencia de las mayores expectativas de vida. En este caso, después de 30 años la tasa de reemplazo habrá caído gradualmente desde 50% a 35,8%. Los detalles para cada año aparecen en la Figura 7.B.

Caso II: Una segunda simulación considera una situación más próxima a las proyecciones demográficas para Chile. Se considera que la caída de la razón de trabajadores activos a pasivos es mayor, y que eventualmente llegue a 2,75 al cabo de 30 años. Los resultados obtenidos en este caso se presentan en las Figuras 8 y 9. Como se puede apreciar, para un sistema de reparto la disminución del ahorro nacional es muy significativo, llegando a ser después de 30 años igual al 82,1% de las pensiones. Naturalmente, si el shock demográfico es más pronunciado, la disminución del ahorro nacional será aún mayor. En la Figura 9 se aprecia que ante este efecto demográfico más profundo, en un sistema de capitalización la tasa de contribución tendría que aumentar hasta el 18,4% para mantener los beneficios del componente de capitalización. Nótese que este nivel es aún más bajo que el promedio actual de tasas de contribución de la OCDE. El Cuadro 9 contiene los efectos de estos desarrollos demográficos sobre el componente de capitalización.

El análisis presentado en estas simulaciones es ilustrativo y tiene como principal objetivo señalar qué tipo de análisis la CB debiera haber presentado con respecto a las Propuestas A y B. Un estudio más concreto sobre el caso chileno afinaría los supuestos y consideraría la combinación precisa entre capitalización y reparto de las dos propuestas globales, pero sus resultados serían similares, en lo grueso, a los aquí presentados. Ahora, es importante notar que es posible poner en marcha un sistema de reparto con suficientes resguardos que aseguren que el ahorro no se verá afectado. Sin embargo, para evaluar este diseño se hace necesaria una discusión muy detallada y técnica, discusión que no aparece en el IB.

5.6 La transición

Uno de los aspectos claves de las reformas de pensiones es la transición a una nueva arquitectura.⁴³ El IB, sin embargo, no proporciona un análisis detallado de cómo sería esa transición para la Propuesta B, en que se pasa de un sistema mixto

43. Ver, por ejemplo, la discusión reciente en "Pensions at a Glance 2015", OCDE.

sin elementos de reparto, a uno mixto con un 50% de reparto. (Este es un tema menos importante para la Propuesta A, ya que considera reformas más evolutivas y no contempla la adopción de un componente de reparto). Una pregunta clave es qué pasa con los fondos acumulados hasta ese momento en las cuentas de AFP. Esta es una pregunta con aristas individuales como macroeconómicas.

En el Anexo 4 del IB se dice que la Propuesta B no afecta a quienes ya tienen cuentas, pero no se proporcionan detalles. Por ejemplo, ¿qué pasa con los fondos de alguien que gana menos de \$350 mil (el umbral de la propuesta B para tener una cuenta individual) acumulados durante los primeros (y únicos) 5 años de trabajo? A un nivel macro la pregunta también es relevante. Por ejemplo, en Argentina, donde se eliminó el sistema de capitalización de AFJP el año 2008, el gobierno depositó los fondos acumulados en una institución llamada *Fondo de Garantía de Sustentabilidad* (FGS), que realiza inversiones financieras. El objetivo de este fondo es atenuar los efectos que shocks externos podrían tener sobre la Seguridad Social. Entre el año 2008 y 2014 la deuda pública en el portafolio del FGS subió en un 15%.

La falta de información detallada sobre el destino de estos fondos constituye otra limitante del IB. Con el propósito de proveer alguna información sobre este tema, en la Sección 7 se presentan algunas simulaciones sobre cómo serían las pensiones durante la transición de ambas propuestas.

5.7 Capitalización y Pensiones en sistemas maduros

Una pregunta importante en el momento de comparar propuestas es cuál es el rol, en sistemas maduros y en equilibrio estacionario, de la tasa a la que se capitalizan los ahorros en un sistema con cuentas individuales. Es esencial que esta comparación sea, en efecto, para sistemas establecidos (maduros), ya que Chile ya incurrió en los costos de la transición hacia la capitalización. Nuevamente en este ámbito el IB está al debe, al no proporcionar una comparación adecuada.

En un mundo en que la tasa de interés es cero – y por tanto el fondo individual es tan solo la suma simple de las contribuciones –, hay una equivalencia absoluta entre reparto y cuentas individuales. Supóngase, por ejemplo, que en el país la tasa de contribución es del 10%, las carreras laborales son de 40 años, y que una vez retirados, los trabajadores viven por 15 años. Si los salarios no aumentan y la tasa de interés es cero, las pensiones anuales serán idénticas bajo ambos sistemas. Las pensiones también serán idénticas – aunque más altas – si los salarios aumentan a una tasa positiva.

Ahora bien, en el caso en que la tasa de interés es positiva, y mayor a la tasa de aumento de los salarios – condición requerida para el equilibrio estacionario y considerado por autores como Thomas Piketty –, ya no hay equivalencia entre un sistema de reparto y de capitalización maduros. Supóngase, por ejemplo, que los salarios aumentan al 2,5% anual y que la tasa de interés es del 3,5% por año (el resto de los supuestos se mantienen). En este caso, y para las mismas contribuciones, las pensiones del sistema de reparto son aproximadamente un 45% de las de un sistema de capitalización.⁴⁴

44. Este punto también es hecho en “¿Conviene sumar pensiones contributivas de reparto?”, Salvador Valdés 2015. En la realidad lo que pase con las pensiones en el sistema de reparto dependerá si éste es de “contribución definida” o de “beneficio definido”.

6. Propuestas específicas: evaluación

El capítulo VII del IB contiene 58 propuestas específicas para reformar el Sistema de Pensiones chileno. Como se dijo, esta lista fue confeccionada con aquellas propuestas hechas por comisionados individuales que concitaron a lo menos 13 votos de apoyo. En esta sección se discuten: (1) la lógica de estas 58 medidas; (2) aspectos detallados de algunas de las propuestas más importantes (para una cobertura completa, ver el Anexo de este estudio).

6.1 58 medidas organizadas en 11 categorías

Las 58 propuestas específicas están agrupadas en 11 categorías, las que siguen una lógica interna y que, en general, se van engarzando las unas a las otras. (Véase el Anexo de este trabajo para una lista completa de las 58 propuestas con comentarios):

- Mejorar cobertura y nivel de pensiones solidarias APS y PBS: (Propuestas 1 a 4). Este es el grupo de propuestas que recibió un mayor apoyo de parte de los comisionados – 20 o más votos cada una de ellas–. Correctamente, la gran mayoría de los comisionados creen que aumentar la cobertura del componente solidario al 80% de los más pobres, y el monto de las pensiones solidarias en un 20%, son medidas adecuadas. Además hay sugerencias concretas sobre cómo mejorar las reglas de “elegibilidad” y no descartar a personas elegibles por razones burocráticas. Como se muestra en las simulaciones de la Sección 7 este es el camino más expedito para lograr mejoras en las pensiones en el corto plazo.

Desafortunadamente, el IB no ahondó en los detalles de la Propuesta 1, la que posiblemente tenga el mayor impacto sobre las pensiones de todas las propuestas. Una vez que se implemente, una serie de personas que hoy en día tienen pensiones autofinanciadas muy bajas, pero que tienen un ingreso familiar que las ubica por encima del 60% más pobre y por debajo del 80%, serán elegibles para una pensión solidaria. Supóngase, por ejemplo, una mujer con una pensión autofinanciada de 10 mil pesos (aproximadamente 0,4 UF) (porque tuvo una escasa y tardía participación en el mercado laboral formal y remunerado),

cuyo ingreso familiar la posiciona en el 65% de la distribución del ingreso. Con el sistema actual esta mujer tendría una pensión total de tan sólo 10 mil pesos, al no ser elegible para la pensión solidaria. Al ampliarse la cobertura debido al “efecto elegibilidad”, su pensión subiría aproximadamente 112 mil pesos. Un salto de casi 11 veces. (Los 112 mil pesos estarían conformados de casi 102 mil pesos de APS – suponiendo que APS se incrementa en 20% –, más sus 10 mil pesos autofinanciados). Una laguna sorprendente e importante del IB es no haber cuantificado en gran detalle la magnitud de este “efecto elegibilidad”. No sabemos exactamente qué tipo de personas van a ser beneficiadas, en cuánto exactamente subirán las pensiones de los que ahora son elegibles, cuántas de estas personas son mujeres. Aun así, podemos afirmar que estas propuestas tendrán un efecto enorme sobre un grupo importante de personas.

Con el objeto de ilustrar el fuerte impacto que tendrá el “efecto elegibilidad” sobre aquellas personas con pensiones bajas, realizamos una serie de simulaciones, las que se presentan en el Cuadro 3. Consideramos cuatro hombres y cuatro mujeres con distintos niveles de pensiones autofinanciadas. Suponemos además que con las reglas actuales no son elegibles para el APS, ya que su ingreso familiar está entre el 60 y 80% de la distribución del ingreso. Consideramos dos efectos: aumento de cobertura hasta el 80% (Propuesta específica 1) y aumento del monto de la APS en 20% (Propuesta específica 2). Como se puede apreciar en este cuadro, los resultados son muy significativos, y particularmente importantes para quienes tenían inicialmente (hoy en día) una pensión baja. Por ejemplo, una mujer con tan solo 1,5 años de contribuciones tiene una pensión de 0,4 UF y una TR del 3%. Después de la reforma de elegibilidad (Propuesta 1) su pensión saltaría a 3,8 UF, y al aumentar el monto (Propuestas 1 + 2) llegaría a 4,6 UF; el aumento es de más de 10 veces. Su tasa de reemplazo pasó de 3% a 28%. Como se puede apreciar en el segundo panel, para un hombre con 18 años de contribuciones la tasa de reemplazo pasa de un 25% a un 42%.

Sin embargo, y a pesar que estas propuestas concitaron un apoyo amplio y que son recomendables y urgentes, algunas cuestiones quedan

parcialmente en el aire, y deben ser analizadas en mayor detalle:

- ¿Qué índice debe ser usado en el futuro para ajustar los montos de la APS y PBS? Por ejemplo, Salvador Valdés ha argumentado que al ajustar la PBS y APS por el IPC se provocó un daño pensional a los más pobres, daño que según sus cálculos se aproxima al 15% acumulado desde el 2008. Además, sugiere que en el futuro se usen los sueldos y salarios para los ajustes del componente solidario. Esto, sin embargo, está en contradicción con reformas recientes en un número importantes de países de la OCDE.⁴⁵
 - Las propuestas 1-4 no son del todo consistentes, en cuanto a los montos de las pensiones solidarias, con las propuestas globales A y B. Las que sugieren subsidios para pensionados de bajos ingresos mucho más generosos. El IB no ofrece una comparación o comentario al respecto.
- Ampliar cobertura y densidades para fortalecer pensiones contributivas: (Propuestas 5 a 8). Estas medidas van dirigidas a reducir las lagunas contributivas, las que como se ha dicho y se ilustra en la Sección 7 sobre simulaciones, son un factor muy importante para explicar las tasas de reemplazo relativamente bajas en Chile. La más importante de estas propuestas es la número 7 sobre la obligatoriedad de contribuir de los trabajadores independientes (Ley 20.255). Esta es una medida que no debe postergar, y que debe ponerse en marcha en el corto plazo. Si bien esta es una medida políticamente problemática, su postergación será enormemente costosa en el futuro. Para que la resistencia política se reduzca esta medida tiene que ir apoyada por una campaña educativa intensa (Propuestas 41 a 48). Esto ilustra un tema que será recurrente en esta sección: muchas de las 58 propuestas están relacionadas entre sí, y una reforma eficiente

45. Ver Salvador Valdés, "Comisión de Pensiones: Evaluación del Informe". Documento 20, Clapes, Octubre 2015. <http://clapes.uc.cl/wp-content/uploads/2015/10/27.10.15-Evaluacion-del-Informe-de-la-Comision-version-final.pdf>

requiere que se coordinen y se tome en cuenta cuál es la secuencia adecuada. Este es un tema no trivial, ya que es posible que, al final del camino, la reforma del Sistema de Pensiones se haga por etapas, por medio de dos o más iniciativas legales espaciadas en el tiempo. Dentro de ese diseño, la secuencia de las medidas, y la forma cómo estas se empaquetan es fundamentalmente importante.

- *Tasa de contribución:* Las propuestas 9 a 17 se refieren a la tasa de contribución, y se hacen cargo de que Chile tiene una de las tres tasas más bajas de la OCDE. En efecto, y como se dijo, en Chile la tasa de contribución es casi la mitad del promedio de la OCDE (10% vs 19,6%); o 2/3 del promedio si consideramos la contribución total que incluye el seguro SIS y la comisión promedio de las AFP. Además, estas medidas reconocen que el aumento de la esperanza de vida de los pensionados requiere de mayor ahorro para poder mantener las pensiones al mismo nivel (en relación a los ingresos de la etapa activa). Como se enfatizó más arriba, el efecto de cambios demográficos sobre las pensiones se produce en todos los sistemas: capitalización, reparto o mixto.

La propuesta 9 sugiere aumentar la contribución en 4 puntos porcentuales a cargo del empleador, y la propuesta 10 sugiere que 2 de estos puntos vayan a un fondo solidario para cubrir la APS y el PBS. Ambas medidas producen cambios importantes con respecto a lo que hoy existe: hasta ahora los empleadores no hacen contribuciones para el componente de retiro, y el componente solidario (PBS y APS) se financia en forma íntegra con fondos generales de impuestos. La propuesta 13 sugiere hacer una transición de 4 años. Estas medidas son razonables y, como se verá en las simulaciones en la Sección 4, tendrán un efecto importante en las pensiones.

Las propuestas 12 y 13 se refieren a la base imponible, y buscan ampliarla a través de dos vías: reducir los ítems excluibles (propuesta 12) y aumentar el tope (propuesta 13). Nuevamente, ambas

propuestas son prudentes y su puesta en marcha tendrá efectos positivos sobre las pensiones. Al respecto, es importante notar que el aumento del tope hasta 109.8 UF (o más) es una manera efectiva de enfrentar el tema de las lagunas entre trabajadores de ingresos medios y medios altos, incluyendo profesionales. En efecto, aumentar el monto cotizado durante periodos de labores formales compensa la ausencia de contribuciones durante periodos de inactividad.

La propuesta 14 es de índole administrativa y no genera comentarios.

La propuesta 15 se refiere a las sanciones a aquellas empresas que cobran contribuciones, pero no las enteran a las cuentas individuales. Esta propuesta es vital para mejorar la legitimidad del sistema. Existe entre los trabajadores una gran frustración y un sentimiento de abusos mayúsculos cuando esto sucede. En ese sentido, es recomendable que independientemente de cómo se realice la reforma – en términos de secuencia, segmentos y gradualidad – uno de sus primeros componentes incluya durísimas sanciones para quienes violen esta obligación fiduciaria.

La propuesta 16 busca mantener las contribuciones más allá de la edad de pensión para quienes siguen trabajando. Esta no es una buena idea, ya que genera una serie de desincentivos al trabajo de adultos mayores; además contradice otras propuestas, como la 21 y 22.

La propuesta 17 busca ampliar el ahorro voluntario, y debe ser implementada independientemente de las demás medidas, y a la brevedad. Como se discute en la Sección 8, el ahorro voluntario debe ser incentivado usando herramientas que nacen de la nueva “economía del comportamiento”, que combina teoría económica tradicional con psicología.

- *Edad de pensiones:* Las propuestas 18 a 23 se refieren a la edad mínima para pensionarse y completan las medidas relacionadas con las cuatro grandes reformas “paramétricas”: (1) aumentar cobertura y montos del Pilar Solidario, (2) disminuir las lagunas e incentivar una mayor densidad, (3) incrementar las contribuciones, y (4) ajustar la edad de retiro.

Uno de los objetivos principales de este grupo de propuestas (18 a 23) es equiparar las edades de retiro entre hombres y mujeres (Propuesta 18), medida que generó resistencia entre una serie de comisionados/as. Como se vio en el capítulo sobre diagnóstico, una de las conclusiones más importantes sobre la evaluación del sistema chileno es que éste no ha generado pensiones adecuadas para las mujeres.⁴⁶ Esta es una realidad que hay que enfrentar. Las razones para estas diferencias de género son, como se apuntó más arriba, muchas, siendo la diferencia de edad de pensión posiblemente la más importante. El problema – planteado por algunos miembros de la CB – es que si sólo se aumenta la edad de jubilación de las mujeres y no se implementan otras medidas que compensen las dificultades que ellas enfrentan para insertarse en el mundo laboral, se les estaría exigiendo más de lo estrictamente “justo”. Este es un punto válido, que reconoce el hecho que las distintas causas y soluciones a los problemas pensionales se encuentran íntimamente relacionadas. En ese sentido es muy importante que se coordine esta medida con aquellas tendientes a cerrar la brecha de género que se discuten más abajo (Propuestas 33 a 37). Al final, es importante reconocer lo siguiente: En el 2014 Chile era uno de sólo tres países con edades diferenciadas de pensiones de hombres y mujeres. Durante el último año dos de esos países han unificado las edades. Este es un antecedente esencial. Lo que se sugiere es crear un “compacto de género”, donde se coordinen las distintas políticas encaminadas a mejorar la situación de las mujeres evidenciada por el IB. Como se anota más adelante, muchas de las medidas de género son independientes del tono de la reforma previsional que al final se adopte. Se trata de políticas de género.

Finalmente, es importante notar dos cosas: (1) la tasa de participación

46. Recuérdese que debido a ciertas contradicciones no explicadas entre distintas tablas del IB hemos dicho que esta conclusión es preliminar.

femenina en la fuerza de trabajo ha aumentado en forma importante en los últimos años. Lo más probable es que esta tendencia se mantenga en el futuro, generando una solución (o reducción) orgánica al problema de lagunas excesivas; y (2) un aumento del monto y cobertura de la PBS+APS tienden a beneficiar, casi por definición, a las mujeres más que a los hombres, ya que son las mujeres quienes tienden a tener una pensión autofinanciada más baja (ver Cuadros 12 y 13 del IB). No haber cuantificado este efecto es otra de las limitaciones del IB.⁴⁷

La propuesta 19 busca ajustar automáticamente la edad de retiro de acuerdo a tendencias demográficas. Este es un sistema hacia el cual están convergiendo una serie de países, y se recomienda.

• *Disminuir los riesgos para los afiliados:* Esta serie de propuestas (24 a 28) tiene que ver con cómo se administran los fondos de capitalización. La idea central es reducir los riesgos que enfrentan los afiliados a posibles caídas masivas en el valor de sus ahorros, como sucedió en el año 2008. Al mismo tiempo se busca que las administradoras logren mayores retornos (ojalá con menor riesgo) a través de ampliar las opciones de inversión a activos reales. También buscan restringir el acceso al Fondo A, por ser el más riesgoso (Propuesta 26), y asignar automáticamente a los afiliados a fondos menos riesgosos a partir de ciertas edades (Propuesta 27). La propuesta 28 considera reducir el número actual de fondos de cinco a tres.

Este grupo de propuestas genera tres comentarios generales: (1) Claramente, son propuestas bien intencionadas, y el fin buscado hace sentido. Es importante, sin embargo, preocuparse de que su

47. Varios autores han notado la tendencia al aumento en la participación femenina en Chile, incluyendo Manley y Vasquez (2013); Encina y Martínez (2009) y Medrano (2009) and Noboa y Urzúa (2012). El enfoque de estos autores se centra en las mujeres con hijos pequeños y el impacto de la disponibilidad de salas cuna en la participación laboral de madres. Según datos de la encuesta Casen, entre 1987 y 2013, la participación laboral de mujeres entre 26 y 49 años en zonas urbanas subió de un 40% a más de un 60%. El cambio en la participación laboral de las mujeres no afecta sólo a las madres con hijos pequeños. En efecto, los aumentos en las tasas de participación para las mujeres de 50 años o más han sido aún más dramáticos. Datos de la misma encuesta Casen, indican que las tasas de participación laboral de las mujeres entre 50 y 59 años más que se duplicaron entre 1987 y 2013.

implementación no genere efectos colaterales no deseados. En ese sentido, se recomienda que una comisión técnica afine los detalles y haga una propuesta específica al respecto. (2) El apoyo a estas cinco propuestas por parte de los comisionados fue marginal, con varias de ellas recibiendo tan sólo 13 o 14 votos. Esta tibieza recoge el punto anterior. Al implementar estas propuestas se corre el riesgo de generar efectos negativos que no han sido debidamente considerados. (3) La propuesta 27, que canaliza los ahorros a fondos menos riesgosos a medida que se acerca la edad de jubilación, hace sentido, y debe implementarse en forma expedita, e independientemente del resto de las reformas. Es importante, sin embargo, mantener la libertad de elección, permitiéndole a los afiliados optar por mantenerse en fondos más riesgosos, si así lo desean.

- *Incentivar competencia entre las administradoras de fondos:* Las propuestas 29 a 32 son, posiblemente, las más controversiales del IB. Ellas buscan incrementar el nivel de competencia entre las AFP y, como consecuencia, disminuir la comisión cobrada. Debido a su prominencia y controversias estas cuatro propuestas serán analizadas y comentadas con cierto detalle. Al final de estas consideraciones se entrega una evaluación comprehensiva sobre el tema de “mayor competencia”, cuestión que, como se demuestra en las simulaciones de la Sección 7, es de vital importancia conceptual y de principios, pero que en la práctica tiene un efecto limitado sobre el monto de las pensiones:

La propuesta 29 sugiere licitar parte del stock de afiliados – esto es, afiliados ya existentes – entre las AFP. La idea central es que al licitar entre 5% y 10% del stock se generaría una escala de operación suficientemente grande, lo que incentivaría la entrada de nuevas AFP, lo que eventualmente resultaría en menores comisiones cobradas a los afiliados. Esta es una idea que ha estado presente durante muchos años, y que fue considerada (y desestimada) por la Comisión Marcel.

Esta es una propuesta con beneficios potenciales, pero que también conlleva riesgos. Ello obliga a estudiarla desde distintos ángulos, y considerar las circunstancias – y los resguardos – bajo las cuales los

beneficios superan a los riesgos.

A mi juicio, si se pone en marcha con los resguardos del caso (para evitar que se produzcan una serie de efectos negativos que discuto más abajo), una propuesta de este tipo podría en principio, aumentar la competencia y tener, en términos generales, beneficios netos sobre el sistema. La clave de lo anterior están en “los resguardos del caso”. Algunos de estos resguardos están relacionados con los temas que se discuten a continuación:

- Si bien esta propuesta – la 29 – tiene como objetivo aumentar la competencia, existe el riesgo de que, bajo ciertas circunstancias, resulte en exactamente lo contrario. Este podría ser el caso si una AFP sigue un enfoque de “predatory pricing”, con el propósito de, eventualmente, transformarse en dominante y controlar el mercado. En teoría, este podría ser el caso de una AFP Estatal, con una estrategia de maximizar, a cualquier costo, el número de afiliados.
- Lo anterior significa que no resulta aconsejable que estas dos propuestas – licitación de partes del stock de afiliados y la AFP Estatal – se implementen en forma simultánea. Si se llega a implementar una de ellas, lo más razonable es que la otra no se implemente, al menos por un tiempo. Esto para resguardar al sistema y su eficiente funcionamiento futuro.
 - Pero es necesario ir más allá: aún si no se implementara la AFP estatal, es muy importante que las reglas bajo las cuales se lleven a cabo las licitaciones de afiliados sean claras y transparentes, aseguren el mayor nivel de competencia, y mantengan la libertad de elección de los trabajadores. Más aún, como se explica más abajo, es fundamental que dicha licitación no se realice sobre las bases exclusivas de la comisión cobrada.
 - Las condiciones bajo las cuales se realicen eventuales y posibles licitaciones de stock deben tener un amarre institucional fuerte y claro a través de una ley específica. Al respecto, algunas puntos claves:

- La periodicidad de las licitaciones debiera ser cada tres años, teniendo cuidado de que no coincidan con las de los nuevos afiliados. Incluso, si se licita el stock, podría pensarse en suspender la licitación de nuevos afiliados.
- El porcentaje a licitar debiera ser, cada tres años, de aproximadamente un 5% de los afiliados; nunca más de 10%. Los paquetes de afiliados que entran en la licitación deben ser armados en forma técnica, de modo que sean una muestra representativa del stock existente. Esta representatividad es un vector de múltiples variables, incluyendo edad, género, nivel de ingresos, saldo acumulado y AFP en la que están afiliados en la actualidad.
- Es esencial mantener la libertad de elección de los afiliados. Ello significa que si un afiliado no quiere participar en la licitación, su nombre será retirado del pool. Del mismo modo, una vez que se ha hecho la licitación, los afiliados incluidos pueden regresar a su AFP de origen de inmediato, si así lo desean.
- Para lo anterior se requiere crear una ventana amplia con gran información. Se sugiere un calendario de la siguiente naturaleza: La cartera a licitar (entre un 5% y 10% del universo) se forma tres meses antes de la licitación. De inmediato se informa a los incluidos que serán parte del paquete. Estos tienen ocho semanas para informar que no quieren ser parte de la subasta – pueden “opt out”. Los afiliados que se retiren del pool serán reemplazados por afiliados de características similares (para lo que se puede usar una metodología de “propensity score con nearest neighbor”). El cambio de AFP se realizará dos meses después de la subasta. Durante esos dos meses de transición los afiliados que participaron en el pool pueden expresar su deseo de quedarse en la AFP original. Una vez realizado el traspaso, los afiliados traspasados tienen las mismas prerrogativas de los afiliados antiguos para

cambiar de institución.

- Para resguardar la competencia, aquellas AFP que se adjudiquen un paquete en una subasta, no podrán participar en la licitación siguiente. Esto asegura que no se pueda producir una concentración acelerada de las carteras.
- Un último punto, y quizás el más importante, tiene que ver con las variables usadas para decidir el ganador de la licitación. ¿Debe ser una licitación de variable única, en la que sólo se considera la comisión cobrada? ¿O debe ser una oferta multivariable, en la que además de la comisión que se incluya servicio y educación? No cabe duda que la respuesta correcta es la segunda opción, en la que además de la comisión entran en las subastas variables como servicio al cliente, antecedentes de eficiencia en el manejo de fondos, número de locales, calidad del servicio de consultas telefónicas, y otros. De manera más específica, se sugiere lo siguiente: Un Comité de Expertos de alto nivel supervisa la subasta, define sus términos, y determina al ganador. Al llamarse a licitación se especifican las variables que el Comité considerará para decidir la postura triunfadora. En ningún caso podrá ser una variable única. En general, y como se dice más arriba, deben incluirse a lo menos variables directas de costo (comisión), servicio (expertos, números 800, asesoría, sucursales) y variable relacionadas con la educación previsional. Bajo este esquema la postura ganadora será la que ofrezca, según el Comité, el mejor “paquete”.
- Habiendo dicho todo lo anterior, es necesario resaltar lo siguiente: desde un punto de vista práctico, cambiar a un grupo enorme de personas – entre 5% y 10% del stock – no es un asunto trivial. Implica una serie de asuntos logísticos. Para empezar, ¿se trasladan las inversiones en títulos, o en efectivo? Si es lo primero, puede haber

discrepancias en la valuación de algunos de los activos. Si es lo segundo, es necesario liquidar enormes montos de instrumentos financieros, lo que puede generar problemas de manejo de volúmenes en los mercados de capitales locales. Todo esto implica que la eventual puesta en marcha de esta medida requiere de una planificación detallada y acuciosa. Este es un tema en el que las improvisaciones no tienen cabida.

La propuesta 30 se refiere a las comisiones de intermediación, y sugiere que estas sean asumidas completamente por las AFP. Esta propuesta tiene una justificación muy breve en el texto del IB (p. 130), pero merece una discusión más amplia. El asunto es este: las AFP subcontratan administradores externos – incluyendo administradores internacionales – para que éstos inviertan y administren parte de sus portafolios. Estas instituciones cobran por esos servicios, tal como lo hacen los fondos mutuos y otros administradores de fondos de inversión.⁴⁸ La pregunta es si estas comisiones deben ser pagadas por los afiliados (a través de un menor retorno neto) o si deben ser asumidas por las AFP. En principio, y de acuerdo a discusiones de libro de texto, es indiferente dónde se cobre este dinero. Si el costo es asumido por las AFP éstas lo traspasarían a los afiliados por medio de una mayor comisión. Pero el mundo real no es un libro de texto; está caracterizado por realidades complejas, incluyendo una serie de consideraciones políticas. El problema con que las administradoras asuman este costo es que ello generará un desincentivo para usar a estos intermediarios externos, incluyendo a los administradores extranjeros (esto porque las AFP enfrentan una fuerte resistencia política para aumentar sus comisiones). Ello se traduciría, con un alto grado de probabilidad, en portafolios menos diversificados y en retornos más bajos y riesgosos. De hecho, el buen desempeño de la estrategia de inversiones de las AFP se debe a la habilidad de haber

48. Aclaración de transparencia (“disclosure”): una de estas instituciones es Moneda Asset Management, institución de la cual soy director.

invertido parte de los recursos en el extranjero, aprovechando de esta forma el “boom” bursátil en EEUU y otras latitudes durante los últimos años. Desafortunadamente, el IB no ahondó sobre estas materias. Dadas estas circunstancias, se sugiere que esta propuesta – que contó con tan sólo 13 votos – no se ponga en práctica.

La propuesta 31 obtuvo 21 votos – una muy amplia mayoría – y sugiere crear una AFP Estatal. Los argumentos dados por la CB, así como los entregados por otros expertos, son sólidos y, en general, válidos. Al mismo tiempo, los temores expresados por ciertos actores son, en mi opinión, algo exagerados. Si se crea una AFP Estatal bajo las reglas adecuadas y con los debidos resguardos, esta podría contribuir a crear una mayor competencia y mejor funcionamiento en el mercado de administración de fondos. Nuevamente la clave tiene que ver con “los debidos resguardos”. Al respecto vale la pena hacer algunos comentarios:

- Como se anotó más arriba, no parece conveniente – al menos por un tiempo – implementar en forma simultánea la AFP Estatal y la licitación de stock. De hacerlo, existe la posibilidad de crear una institución con un poder desmedido en el mercado. Esto no significa que el tema no pueda revisarse más adelante.
- Es de esencia que la AFP Estatal compita en igualdad de condiciones con el resto de las AFP. En ese sentido, debe ser regulada de la misma forma y su sistema de gobernanza corporativa debe ser transparente. Al respecto se recomienda utilizar, para conformar su directorio, un sistema similar al que se usa para nombrar a los miembros del Consejo del Banco Central (vale decir, *no* usar el sistema Codelco, TVN, Banco Estado, todas instituciones con algún grado de problemas en los últimos años).
- Idealmente, un porcentaje de las acciones de la AFP Estatal (25%, por ejemplo) se transarían abiertamente en el mercado,

lo que significaría que la institución contaría con accionistas minoritarios y directores independientes, lo que le daría mayor transparencia a su operación.

- La AFP Estatal estaría sujeta a las mismas consideraciones en cuanto a su cartera que las entidades privadas. Sin embargo, y dada la relación entre esta nueva institución y el gobierno, sería necesario desarrollar un sistema que regule las inversiones en papeles del gobierno (Tesorería, Empresas Estatales, Banco Central).

La propuesta 32 permitiría la entrada de instituciones sin fines de lucro en el mercado de administración de fondos. Si esta actividad es adecuadamente regulada y se vela porque no se produzca competencia desleal, no debiera haber problemas en su implementación.

Resumen y consideraciones: Estas cuatro propuestas – 29 a 32 – son posiblemente, como se dijo, las más controversiales de las 58 sugerencias específicas que emanaron del IB. Sus motivaciones son tres: (1) Existe la percepción de que las comisiones continúan siendo muy elevadas. Si bien en los últimos años éstas han caído, es posible que aún haya espacio para nuevas rebajas, lo que se podría lograr con mayor competencia. Sin embargo, es muy importante entender lo siguiente: aun cuando las comisiones desaparecieran completamente, el aumento de las pensiones sería limitado. Considérese el caso de una persona con una tasa de reemplazo del 30% proveniente de sus fondos de ahorro. Si no hubiera ningún costo de administración (vale decir, si la comisión se va a cero), la tasa de reemplazo de estos fondos subiría, al final de su carrera laboral, al 33%. Sin embargo, y como se muestra en las simulaciones de la Sección 7, si esta persona es elegible para el APS, el aumento de la tasa de reemplazo total será aún menor. (2) Lo anterior tiene la siguiente implicancia: Un aumento importante de las pensiones requiere de un conjunto de medidas, y no de medidas aisladas. La sola caída de la comisión *no* va a conseguir el objetivo de lograr un aumento sustancial en las pensiones. Y (3), es posible que una mayor competencia, incluyendo la existencia de una AFP Estatal, se traduzca en mayor legitimidad del Sistema. Esto es, desde

luego, deseable y positivo. De hecho, lograr una mayor legitimidad fue uno de los encargos que la Presidenta Bachelet le dio a la CB. Sin embargo, la mayor legitimidad vendrá, en lo principal, por medio de mejores pensiones, algo que, en el corto plazo y como se discute en la Sección 7, solo se producirá por medio de una ampliación del componente solidario (Propuestas 1 y 2), y a través de una mayor campaña educativa.

Un segundo aspecto a destacar en estas conclusiones es que, como se dijo con anterioridad, no parece conveniente implementar en forma simultánea las propuestas 29 (licitación) y 31 (AFP estatal). Al menos inicialmente, el camino más seguro y que más resguarda al Sistema en contra de perturbaciones desestabilizadoras, es dar un paso a la vez. Más abajo se discute este tema dentro del contexto de cuatro “compactos” o “grupos” de propuestas específicas.

- *Disminuir las brechas de género:* Las propuestas específicas 33 a 37 tienen como objetivo disminuir la brecha de género del Sistema de Pensiones chileno. Como se planteó más arriba, la conclusión más importante del diagnóstico de la CB tiene que ver con que el Sistema ha generado pensiones muy bajas para las mujeres.⁴⁹ En ese orden, una reforma que deliberadamente apunte a reducir esta brecha hace sentido y debe ser bienvenida. Sin embargo, es importante anotar que el objetivo debe ser mejorar el estado de las mujeres, sin menoscabar el de los hombres.

La propuesta 33 sugiere eliminar las tablas de mortalidad diferenciadas por género para calcular las pensiones. Esta medida significa que los varones (que tienden a vivir menos) les darán un subsidio a las mujeres. Esta es una medida de política pública que depende de la voluntad de la sociedad como un todo; si dentro del sistema democrático la sociedad decide dar ese paso, sería correcto implementar medidas que otorguen ese subsidio, incluyendo usar tablas unisex para calcular las pensiones. El IB establece en su página 132

49. Recuerdes que debido a las, faltas de explicaciones sobre las contradicciones de los distintos cuadros, le dimos a estas conclusiones un carácter de “preliminar”.

que esta propuesta va aparejada con las propuestas 49, que elimina la opción de retiro programado, y la propuesta 18, que iguala las edades de pensión. Este aparejamiento genera un problema potencial, ya que no es evidente que la eliminación del retiro programado sea una medida adecuada, al menos de la manera como se ha planteado hasta ahora (ver la discusión más abajo).

La propuesta 34 se refiere a la división de los fondos acumulados en caso de divorcio. Es sensata y no controversial. Ese no es el caso para la propuesta 35, que sugiere dividir las contribuciones en 50% para cada cónyuge durante la etapa activa. Esta propuesta viola la premisa que se deben impulsar medidas que mejoren a ciertos grupos sin desmejorar a otros.

Las propuestas 36 y 37 están encaminadas a facilitar la inserción de las mujeres en el mercado laboral remunerado, y son bienvenidas. De hecho, es posible argumentar que estas políticas deben ser implementadas independientemente de la reforma de pensiones. Estas medidas deben ser componentes centrales de una política de género.

- *Política de adultos mayores:* Las propuestas 38 a 40 están encaminadas a mejorar la calidad de vida de los adultos mayores. Son bienvenidas y deben ser consideradas independientemente de la reforma de pensiones.

- *Instituciones y educación previsional (41 a 48):* Las medidas 41 a 44 se refieren al fortalecimiento institucional, y también son bienvenidas.

Las propuestas 45 a 48 se refieren a mejorar la educación previsional. Si bien estas son propuestas bien intencionadas, carecen de originalidad y son tímidas. En particular, no incorporan en forma activa los importantes desarrollos recientes en las teorías de “economía del comportamiento”, que incluyen consideraciones de carácter

psicológico en la explicación del comportamiento de los individuos en relación a sus ahorros previsionales. Este tema es abordado con mayor detalle en la Sección 8 de este trabajo.

- *Reducir incertidumbre en los montos de pensiones:* Este acápite incluye cinco propuestas, de la 49 a la 53, cuyo principal objetivo es reducir la incertidumbre sobre el monto de las pensiones que los adultos mayores recibirán en su etapa pasiva. Las propuestas 50 a 53 tienen que ver con las rentas vitalicias vendidas por las compañías de seguro, y buscan perfeccionar el sistema de oferta, asegurar la solvencia de estas compañías, y perfeccionar el uso de tablas de sobrevivencia. Todas son propuestas razonables que deben ser consideradas en detalle y en sus propios méritos; son independientes del tipo de reforma de pensiones que se lleve a cabo.

La propuesta 49, aprobada por 22 comisionados, busca eliminar la modalidad de retiro programado. La razón dada por la CB es que esta modalidad genera “riesgos de longevidad”, está expuesta a fluctuaciones del mercado (al recalcularse el saldo de la cuenta en cada uno de los periodos), y entrega pensiones decrecientes, lo que contradice el objetivo de suavizar el consumo de los adultos mayores. Todas estas son preocupaciones razonables, y hace sentido diseñar un sistema que evite estos riesgos/problemas. Sin embargo, prohibir en forma absoluta el retiro programado – en vez de, por ejemplo, restringirlo a cierto tipo de pensionados – es una medida excesivamente drástica, especialmente si se considera que esta es la modalidad preferida para una serie de personas (quienes tienen saldos muy considerables en sus cuentas, los que tienen enfermedades terminales y deben hacer gastos considerables en tratamientos médicos, y/o los que esperan morir en un muy corto plazo). Considerando estas situaciones, lo más razonable es estudiar este tema en detalle y, en vez de eliminarlo, establecer reglas que restrinjan el acceso al retiro programado. Al mismo tiempo, debe promoverse la modalidad de “Renta temporal con renta vitalicia diferida”, un tipo de pensión muy poco usada en Chile, y que en forma efectiva resuelve

muchos de los problemas del retiro programado, manteniendo a la vez muchas de las características valoradas por el público de este sistema.

- *Resguardar y uniformar los derechos previsionales:* Las propuestas 54 a 58 plantean una serie de medidas tendientes a afianzar y clarificar los derechos previsionales de distintos grupos (personas inválidas, trabajadores con labores pesadas, exonerados políticos). Todas estas propuestas son razonables y su adopción depende de la voluntad política de la población en un régimen en democracia. La propuesta más polémica en este acápite es la 58, que sugiere incorporar a las Fuerzas Armadas, Carabineros, PDI y Gendarmería al régimen general de pensiones. Sin embargo, todas estas iniciativas pueden/deben ser consideradas en forma independiente a una reforma previsional que busque mejorar las pensiones, darle sostenibilidad y legitimidad al Sistema.

6.2 *Paquetes o “campactos” de medidas*

La discusión anterior comentó las 58 propuestas específicas en forma secuencial, una a la vez, de acuerdo a sus propios méritos, y en el orden presentado por el IB. Sin embargo, en vez de seguir las once categorías en la forma entregada por la CB, es posible hacer un análisis diferente, y agrupar estas medidas (y sólo éstas) de acuerdo a su urgencia y pertinencia con respecto a distintos objetivos. Al respecto, es útil considerar cuatro grupos o paquetes de medidas:

- (a) *Propuestas urgentes y de consenso*, cuya implementación no debe esperar. La mayoría de estas están incorporadas en las Propuestas Globales A y B, por lo que su implementación inmediata es consistente con cualquier dirección que se tome en el futuro sobre cambios globales. Aplazar estas propuestas sería irresponsable y muy costoso para la sociedad.⁵⁰
- (b) *Medidas complementarias, no centrales y con mérito propio*. Estas son sugerencias que deben ser consideradas/implementadas

50. Al definir estas medidas como de “consenso”, se quiere decir que son medidas ampliamente apoyadas. Naturalmente, algunas de ellas no tienen un 100% de apoyo, como se manifestó en las propias votaciones de los comisionados.

independientemente de si se hace una reforma profunda de pensiones, o de la naturaleza de la misma. Son buenas sugerencias de políticas públicas, muchas de ellas relacionadas con políticas de género, políticas hacia los adultos mayores, y refuerzos a la arquitectura institucional.

- (c) *(c) Propuestas interesantes pero no desarrolladas en forma comprehensiva o detallada por la CB y que, por tanto, requieren mayor elaboración o estudios, ya sea al nivel conceptual de políticas públicas, ya sea para definir los detalles logísticos que aseguren su correcta puesta en marcha.*

- (d) *Propuestas que no deben ser consideradas* debido a su poca relevancia, costos sociales, y/o insuficiente efecto.

En lo que sigue de esta Sub Sección entrego una lista de las categorías (a), (b) y (c).⁵¹

Propuestas urgentes y relativamente consensuadas que requieren acción inmediata para mejorar las pensiones, mantener la sostenibilidad del sistema y darle mayor legitimidad al mismo: (Nótese que aquí se incluyen las propuestas 31, pero no la 29, la que se he ubicado en el compacto de medidas que requieren de mayor estudio. La razón para esto es que, como se discute en el texto, se recomienda que, al menos en una primera etapa, se implemente una de estas dos medidas. Hacer ambas en forma simultánea puede generar tensiones innecesarias en el sistema. Al respecto, y dados los antecedentes existentes, incluyendo la necesidad de estudiar en gran detalle la logística que significará cambiar de AFP a un grupo muy grande de afiliados (5% al 10% del stock), pareciera que lo más acertado sería implementar la propuesta 31 en forma prioritaria.)

Propuestas 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 27, 31, y 33.

Medidas complementarias cuya implementación debe ser llevada a cabo o estudiada en forma independiente a la reforma previsional. Muchas de estas propuestas son, en rigor, materia de políticas de género o hacia el adulto mayor. Si bien están relacionadas

51. Nótese que, deliberadamente, no se incluyen las medidas que, en mi opinión, no deben ser implementadas. Una o dos medidas aparecen en más de una lista.

con el tema previsional, su implementación es independiente de la reforma a las pensiones. También se incluyen en este grupo propuestas directamente relacionadas con las pensiones, pero cuyo fin es de fortalecimiento institucional:

Propuestas 20, 21, 22, 27, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57 y 58.

Propuestas que requieren mayor elaboración o estudios:

Propuestas 24, 25, 26, 28, ,29, 32 y 49.

7. Simulaciones

En varias de las 58 propuestas específicas de la CB (pero no en todas) se presenta un breve acápite titulado “resultados esperados”. En la mayoría de los casos, sin embargo, estos acápites son muy generales y sólo contienen afirmaciones de carácter cualitativo. Como se planteó más arriba, una de las mayores limitaciones del IB es no haber presentado cálculos detallados sobre cómo evolucionaría el sistema bajo las distintas propuestas.

En esta sección y para atenuar, al menos parcialmente, esta situación se presentan una serie de simulaciones “contra factuales”. En éstas se consideraron cuáles hubieran sido las tasas de reemplazo (TR) ante distintos escenarios de: (a) densidad de cotizaciones; (b) tablas de sobrevivencia; (c) comisiones de las AFP; (d) tasas de retorno; y (e) edad de retiro. Estas simulaciones no pretenden ser originales; de hecho, una serie de autores académicos y en círculos de políticas públicas han analizado este problema. Sin embargo, contar con esta información en el contexto de una evaluación del IB es de utilidad; de hecho permiten hacer una mejor evaluación de las propuestas específicas.

El punto de partida de estas simulaciones es, al igual que en el Cuadro 1 de la Sección 3, un individuo que inicia su vida laboral a los 20 años con un ingreso de 10UF por mes en 1981.

Vale la pena repetir los supuestos aquí utilizados:

- suponemos que su ingreso real aumenta al 2% por año, que ahorra un 10% de su ingreso en una AFP cada mes;
- y que los ahorros ganan un interés del 3,5% por año, con lo que su fondo acumulado alcanza a 1.820 UF en el 2025.

Para el cálculo de la pensión autofinanciada suponemos que se trata de:

- un hombre casado con pensión a los 65 años,
- cuyo fondo debe hacer una reserva para financiar la pensión de sobrevivencia de su esposa (2 años menor);
- que la tasa de interés para la renta vitalicia es del 2%;
- y la tabla de mortalidad es la SV-2009.

Los beneficios de pensión incluyen el Aporte Previsional Solidario bajo el supuesto que este individuo pertenece al 60% de las familias más pobres a la edad de pensión. El valor real del APS se mantiene a los niveles vigentes en el 2015. Estos supuestos son comparables a los que usa la OCDE en *Pensions at Glance 2013*. En los cálculos que siguen las tasas de reemplazo se calculan, tal como lo hace la OCDE, en relación al promedio de ingresos de toda la carrera laboral.

Como se verá, uno de los aspectos más importantes de las simulaciones que se presentan a continuación es que, en la mayoría de los casos, cambios en el sistema autofinanciado tienen un doble efecto sobre las pensiones totales: por un lado un impacto directo, y, por otro, un impacto indirecto, proveniente de cambios en el APS.

7.1 Cambios de densidades

Consideramos individuos con las mismas características de ingreso del Cuadro 1, pero que se incorporan al mercado de trabajo formal en forma tardía. En vez de empezar a contribuir a los 20 años, lo hacen a los 29, 38, 47 o 56 años, generando menores ahorros en cada caso. Naturalmente, las tasas de reemplazo caen al bajar las densidades de contribución.

Las menores contribuciones generan un total de fondos de ahorro menor en cada caso y, por tanto, en una menor pensión autofinanciada. Esto se puede ver en el Cuadro 4. Sin embargo, como la pensión autofinanciada es más baja, el APS provee un complemento proporcionalmente mayor, aumentando en 60%, 100% y 250% la TR en casos de densidad del 60, 40 y 20%, respectivamente. En el caso más extremo, si la persona contribuye solo un año, a la pensión autofinanciada minúscula de 0,1 UF se suma un complemento de 3,6 UF. Estas simulaciones reflejan el grado de progresividad que ha tenido el Sistema de Pensiones Solidario hasta ahora.

El componente relativo entre pensión autofinanciada y APS depende también de la distribución de los aportes en el tiempo. En el Cuadro 5 consideramos individuos con las mismas características de ingreso del individuo del Cuadro 1. A diferencia de lo supuesto para el Cuadro 1 o 3, aquí suponemos que éstos ingresan al mercado formal a los 20 años para abandonar este mercado formal después de algunos años. Estos generan densidades de 80, 60, 40 y 20%, pero sus aportes producen ahorros sobre la base de ingresos menores, que ganan interés por un periodo más largo.

Se observa a partir de la comparación de los Cuadros 4 y 5 que las pensiones totales son más altas si, dada una densidad inferior al 100%, las lagunas están concentradas a edades avanzadas. Por tanto, la Educación Previsional y/o los programas que incentiven el trabajo formal entre los jóvenes son importantes para la suficiencia de las pensiones en el largo plazo. Para una discusión sobre la experiencia reciente en este ámbito ver: (Subsecretaría de Previsión Social. Propuestas para Mejorar Pensiones de Vejez – Marzo 2014).

7.2 Menores comisiones de las AFP

El Sistema de AFP ha operado desde su inicio bajo estrictas regulaciones para resguardar los intereses de los afiliados. El reto desde el punto de vista regulador es encontrar mecanismos para inducir eficiencia y, a la vez, que estas reducciones de costo resulten en menores precios. En el ámbito de la seguridad social el desafío es muy importante toda vez que el estado garantiza el resguardo de los ahorros de los trabajadores. Las comisiones que inicialmente cobraban las AFP incluían el costo del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) y el costo de administración de los fondos. Inicialmente las AFP cobraban comisiones fijas y variables y hoy éstas son una proporción de la contribución que sólo cubre el costo de administración, ya que el seguro SIS es financiado por el empleador sobre un precio que resulta de una licitación pública de este seguro. Esfuerzos recientes para generar reducciones en las comisiones que pagan los afiliados incluyen: cambios regulatorios que han facilitado la subcontratación de servicios, lo que reduce la ventaja de economías de escala y abre la puerta para nuevos competidores, y la licitación de la cartera de *nuevos afiliados*, que ha resultado en rebajas en la tasa de cotización mínima disponible para cualquier afiliado.

Ambas propuestas globales (A y B) y las propuestas específicas 29 a 32 buscan aumentar la competencia del sistema y reducir las comisiones cobradas por las AFP. (Véase la Sección 6 del Capítulo 8 del IB).

Las rebajas en las comisiones de las AFP resultan en un aumento en el ingreso neto de los afiliados. Sin embargo, esta rebaja no se traduce en mayores ahorros y/o mejores pensiones a no ser que los afiliados decidan aumentar el monto que contribuyen a sus cuentas por sobre el 10% que obliga la ley. Esto sugiere que si la intención es generar aumentos en las pensiones, los cambios institucionales que incidan en una caída en el costo de intermediación para los afiliados tendrían que estar amarrados a un aumento automático de las contribuciones APV. La

literatura de la “economía del comportamiento” sugiere que la autoridad debe dirigir el ahorro generado por las menores comisiones hacia las cuentas APV como “default,” permitiendo a los afiliados renunciar a esta opción y dirigir los ahorros a un aumento en sus ingresos netos por la vía de una petición explícita a la AFP correspondiente.

Supongamos, con el solo propósito de tener un ejemplo, que las comisiones de las AFP bajaran a cero. En Junio del 2015 el promedio simple de comisiones alcanzaba 1,16% de manera que la reducción de estas comisiones representaría un aumento del sueldo liquido de los cotizantes en un 1,16% promedio. Supongamos que nuestro contribuyente tipo decidiera ahorrar este monto en su cuenta de ahorro previsional voluntario. El Cuadro 6 estima el efecto (en régimen – después de 45 años) de un aumento en el APV de 1,16% del salario cada mes en el fondo total y en la pensión total. Es importante notar que el aumento en la pensión autofinanciada con aportes voluntarios no afecta el APS. Para un afiliado que contribuye toda su vida activa con comisión cero, la pensión autofinanciada sube en un 11,6%. Sin embargo, la pensión total sube en un porcentaje menor ya que la pensión autofinanciada es solo una fracción de la pensión total. Como se aprecia la tasa de reemplazo subiría, en régimen, de 56% a 62%, un cambio modesto.

7.3 Diferentes tasas de retorno del ahorro previsional

Las tasas de retorno de los fondos ahorrados tienen una influencia importante en las pensiones autofinanciadas, los montos de APS y el costo de APS para el gobierno. Nuestro caso inicial supone un afiliado de 20 años que cotiza entre 1981 y 2025, cuyos ahorros obtienen una rentabilidad anual de 3,5%. Este caso está en la primera fila del Cuadro 7. La segunda fila calcula el crecimiento del fondo bajo el supuesto de una tasa de retorno de 5% anual. La tercera fila utiliza las tasas de retorno efectivo de los fondos hasta el año 2014 y supone un 5% para el periodo 2015-2025.

Para el individuo tipo representado en el Cuadro 7, la pensión autofinanciada quedaría por debajo de la PMAS si el sistema tuviera una tasa de rentabilidad anual de 3,5% o menos. Con una rentabilidad de 5% o más, los ahorros acumulados serían suficientes para financiar una pensión superior a la PMAS, lo que, naturalmente, incidiría sobre las pensiones totales, y resultaría en un ahorro público.

7.4 Mujeres y edades de retiro y pensión

Nuestro caso inicial considera la acumulación de ahorros para un hombre casado que se pensiona a los 65. El Cuadro 8 mantiene los niveles de ingreso de ese primer caso, pero supone que se trata de una mujer. La edad normal de pensión para la mujer en Chile es 60 años, lo que hace a Chile una excepción dentro de la OCDE donde la edad de pensión para la mujer es 65,5 en promedio. Solo Israel y Suiza tienen edades de pensión menores para las mujeres en relación a los hombres. En estos dos países, las diferencias entre hombres y mujeres es de 3 y 1 año respectivamente. Claramente en esto Chile es una excepción dentro de la OCDE. Una mujer que se pensiona a los 60 años puede tener 5 años menos de ahorro que un hombre de su generación. Más aún, mientras el hombre que se pensiona a los 65 enfrenta una esperanza de vida de 20 años, la mujer a los 60 tiene una esperanza de vida de 29 años. Estas diferencias contribuyen a que las pensiones autofinanciadas de las mujeres sean sistemáticamente más bajas que las de los hombres.

Supongamos que una mujer cotiza entre los 20 y 60 años y acumula un total de 1.406 UF. En la primera fila del Cuadro 8 la mujer tiene 60 años, ha dejado de trabajar, y ha tomado su pensión autofinanciada de 5,2 UF. En la fila 2, la misma mujer ha cumplido 65 años y obtiene un APS de 1,9 UF que incrementa su pensión a 7,1 UF. En la fila 3, suponemos que continúa trabajando hasta los 65 y se pensiona a los 65. En todos los casos suponemos la mujer es casada con un hombre dos años mayor. La postergación del retiro y la pensión tienen un efecto muy importante en la pensión autofinanciada que sube de 5,2 a 7,7 UF. Esto porque el fondo acumulado sigue creciendo con los ahorros adicionales de 5 años, y a los 65 va a cubrir una expectativa de vida menor.

Si la mujer continúa trabajando y se pensiona a los 65, su tasa de reemplazo a los 65 será del 60%. Esta simulación ilustra la importancia de igualar la edad de pensiones de hombres y mujeres, como lo proponen las propuestas globales A y B como consigna la propuesta específica 18.

Las reglas del sistema cuidan de no incentivar a las personas a pensionarse por adelantado, ya que determinan el APS en relación a la pensión autofinanciada y a la edad de pensión legal (60 para las mujeres o 65 para los hombres). Por otra parte, dado que el APS se determina de acuerdo a la pensión autofinanciada a la edad legal, el postergar la edad de pensión más allá de los 65 años, representa una pérdida de beneficios para cualquier persona que califica para esta transferencia, lo

que hace poco probable que las personas posterguen la edad de pensión más allá de los 65 años. Volvemos a este punto más adelante.

7.5 Los resultados observados entre 2007 y 2014 y las simulaciones

En esta sección ahondamos sobre un tema ya tratado en la sección 3: las diferencias (aparentes contradicciones) en los datos usados en el IB con respecto a tasas de reemplazo. En la discusión anterior notamos estas discrepancias, mientras que ahora lo hacemos de forma cuantitativa y por medio de simulaciones.

El IB en su Capítulo V examina los niveles de pensión y tasa de reemplazo para las personas que se pensionaron entre 2007 y 2014. Como se dijo, los resultados están organizados por género y por rango total de contribuciones en los Cuadros 12 y 13 del IB. Es importante notar que, aun cuando el IB no lo aclara, de las 487.292 personas que aparecen en su Cuadro 12 (pensionadas entre 2007 y 2014 – excluyendo los pensionados del período que se afiliaron después del 2008), 132.465 recibieron APS. Este dato aparece en los Cuadros 12 y 13 del informe de apoyo “Cobertura y Suficiencia”. Usando la información de los Cuadros 12 y 13, también podemos ver que 20% del total de mujeres que se pensionaron en el período, un 20% (54.728) recibió APS mientras que un 36% de los hombres recibió APS.

Esta baja proporción de mujeres recibiendo APS no significa que las mujeres pensionadas están mayoritariamente en el quintil superior de ingresos ni que sus pensiones sean superiores a la PMAS. El informe aclara: “Lo anterior se explica por la diferencia en la edad legal de jubilación de las mujeres y la edad a la que se tiene acceso a los beneficios del Sistema de Pensiones Solidarias. Dado que las mujeres se pueden pensionar a los 60 años, los montos de pensión acá estimados no permiten observar el monto del APS que obtendrían al cumplir los 65 años, en caso de cumplir con los requisitos para su asignación. Si sólo se observan las pensiones de las mujeres que cumplen los 65 años, y que son beneficiarias del Aporte Previsional Solidario, se tiene que la mitad de ellas recibe pensiones del orden de los \$89.398, muy por encima de las pensiones autofinanciadas y más cercanas a la mediana de pensión de los hombres.” (p. 83).

Como no es posible reorganizar la información del IB, simulamos mujeres pensionadas a los 60 pero observadas a los 65 años, una vez que el beneficio APS se incluye en su pensión. En el ejemplo, mujeres y hombres parten contribuyendo

en 1981 con 10 UF (el mismo escenario examinado hasta ahora), le damos a cada una de estas personas-tipo el número de meses de cotizaciones que corresponde al punto medio de los rangos considerados en los Cuadros 12 y 13 del IB. Así, tenemos cuatro mujeres y cuatro hombres tipo, con 18, 90, 216, y 336 meses de cotizaciones.

Las estimaciones están resumidas en el Cuadro 9. En cada uno de los casos hacemos un supuesto específico para distribuir las cotizaciones en el tiempo. A cada una de las personas le imputamos 30% de las cotizaciones tempranas y 60% tardías. Suponemos que los salarios crecen al 2% por año; y que las tasas de rentabilidad de los ahorros son las observadas en Chile en el período 1981-2014.

En el Cuadro 9 presentamos las pensiones que resultan de la simulación, y las tasas de reemplazo calculadas sobre el ingreso de los últimos 10 años o de los años trabajados (si este es menor que 10). La importancia de esta simulación, es que permite comparar pensiones totales para mujeres y hombres a los 65 (una vez que el componente solidario está incluido en las pensiones de las mujeres).

Como se puede ver, las tasas de reemplazo son muy comparables para hombres y mujeres. En el Cuadro 9 repetimos los cálculos, pero esta vez, el salario de referencia para la tasa de reemplazo es el promedio de ingresos de toda la carrera. Aunque los órdenes de magnitud para la tasa de reemplazo calculada cambian con la definición de ingreso de referencia, la relación entre tasas de reemplazo masculinas y femeninas es muy similar a la anterior. En los dos casos, la importancia relativa del componente solidario es un poco mayor para las mujeres.

Al final, el componente solidario es más importante para las mujeres, ya que éstas, como grupo, tienen tasas de cotización menores que los hombres.

7.6 ¿Postergar la pensión después de los 65?

Cualquier afiliado puede postergar su jubilación más allá de los 65 años. Si así lo hiciera, el ahorro en la cuenta de capitalización continuaría creciendo y la pensión autofinanciada que podría obtener después de un año o más sería más elevada, ya que el capital ahorrado sería mayor y la expectativa de vida sería menor. El monto del APS, por otro lado, queda fijo a los 65 años. Esto significa que si la persona decide posponer su pensión, ella pierde los montos de APS por el número de meses de postergación. En otras palabras, la postergación implica un castigo para los que reciben del APS. La importancia relativa de este efecto

depende de la proporción de APS en el total.

Este desincentivo a postergar la edad de pensión, es particularmente negativo para las mujeres cuyos fondos de ahorros a los 60 años tienen que diluirse en una esperanza de vida de 29 años. La propuesta 20 del informe sugiere cambiar esta situación, incorporando un ajuste actuarial del APS como incentivo para postergar el APS.

Queremos notar aquí que la experiencia indica que para que un cambio sea efectivo tendría que ser más que un ajuste actuarial. La evidencia de EEUU sugiere que, aún con un ajuste actuarial, aproximadamente 50% de las personas cubiertas por el SSS (Social Security System) se pensionan apenas la ley se los permite, y el resto se pensiona antes de la edad legal. En otras palabras, el ajuste actuarial no parece ser suficiente para motivar a los beneficiarios a postergar sus pensiones más allá de la edad legal. La edad legal de pensión resulta ser la barrera que en efecto detiene a las personas del acceso a sus pensiones.

7.7 Efecto comparado de diferentes propuestas sobre pensiones de mujeres

El IB pone énfasis en la situación desmedrada de las mujeres. Los esfuerzos por mejorar esta situación deben tener en cuenta que las bajas tasas de reemplazo, para una proporción importante de mujeres, se deben al bajo nivel de cotizaciones. Muchas mujeres llegan a los 60 años con un fondo acumulado limitado, el cual tiene que sustentar una expectativa de vida de más de 29 años. A continuación consideramos dos casos de mujeres con cotizaciones de 10 años o menos, y estudiamos cómo cambian sus pensiones ante reformas alternativas.

El Cuadro 10 considera una mujer con baja densidad que cotizó entre los 20 y 28 años. A partir de ese momento pasó al sector informal o no obtuvo ingresos del trabajo a partir de esa edad. En el primer panel de este cuadro calculamos la pensión autofinanciada a los 60 años y el APS correspondiente que obtendrá a partir de los 65. A los 60 años, el capital acumulado es de 377 UF, el cual alcanza para una renta vitalicia pequeña de 1,4 UF y un APS de 3,1 UF. Notemos que el APS representa 2/3 de la pensión total de 4,5 UF. Debido a que esta mujer hizo sus contribuciones entre los 20 y 28 años, el promedio de salarios (o salario de referencia) es relativamente bajo. Por tanto, la tasa de reemplazo calculada es 41%, incluyendo el APS. ¿Qué medidas son más efectivas en términos de aumentar la pensión total?

En el segundo panel del cuadro consideramos el efecto de un aumento en la edad legal de pensión y un aumento en la PMAS y PBS. Suponemos para este caso aquí que la mujer no ha recibido ingreso del trabajo en muchos años, que un aumento en la edad legal de pensión va significar la postergación de la pensión *sin aumento de ingresos de trabajo*. Los fondos ahorrados crecerán a la tasa de rentabilidad hasta sumar 448 UF, y a los 65 años, la renta vitalicia cubre una expectativa de vida menor por lo cual, la pensión autofinanciada llega a 1,9 UF. Un aumento de la PMAS y PBS en 20% resultaría en una pensión total de 5,2 UF. Este cambio corresponde a la propuesta específica 2 del IB, y es recogida, de una manera u otra, por ambas propuestas globales (A y B). El efecto de los dos cambios al mismo tiempo es de subir la PA a 1,9 y el APS a 3,6, generando una pensión de 5,5 UF.

En la tercera sección del Cuadro 10 examinamos el efecto de cambios que tienen efecto en el más largo plazo, después de una generación. Se trata de rebaja en las comisiones a cero (bajo el supuesto anterior que esta rebaja se ahorra en su totalidad), aumentos en las densidades de cotización, aumentos en la tasa de cotización, y combinaciones de éstas, y los cambios considerados en la primera sección. El efecto de la rebaja en las comisiones resulta en un aumento de poco más de 10% en la PA, el que se diluye un tanto al sumar un APS un poco más bajo. El aumento en la densidad de cotización tiene un efecto muy potente en la pensión autofinanciada más que duplicándola de 1,1 UF a 2,5 UF, y la combinación del aumento en cotizaciones con el aumento en la edad de pensión más que duplica la pensión autofinanciada a 3,3 UF. Al sumar el APS (aumentada por el aumento del 20% en la PBS y PMAS) la pensión total llega a 6,5 UF.

La opción (e) en este Cuadro 10 aumenta la tasa de cotización a 15%, un nivel más alto que el de la propuesta específica 9. Sin considerar otros cambios, los ahorros aumentan en 50% y así la pensión autofinanciada que llega a 2,1 UF. Si a esto le sumamos aumentos en densidad y postergación de la edad de pensión hasta los 65 años - que es promedio de la OCED, la PA llega a 2,8 y 4,9 UF, respectivamente, y al sumar el APS correspondiente la tasa de reemplazo llega al 49%. Pero tal incremento en la tasa de cotización no es prudente. Representa un desincentivo al trabajo formal que hace menos probable el aumento en el número de cotizaciones que se persigue.

El Cuadro 11 considera una mujer con baja densidad y con una entrada tardía al mercado laboral remunerado. Ella cotizó entre los 50 y 59 años. En la primera fila calculamos la pensión autofinanciada a los 60 años y el APS

correspondiente que obtendrá a partir de los 65. A los 60 años, el capital acumulado es de 283 UF, el cual alcanza para una renta vitalicia pequeña de 1,1 UF y una APS de 3,2 UF. Notemos que el APS también representa $\frac{2}{3}$ de la pensión total de 4,2 UF. Debido a que esta mujer hizo sus contribuciones entre los 50 y 59 años, el promedio de salarios (o salario de referencia) es relativamente alto. Por tanto, la tasa de reemplazo calculada es 21%, incluyendo el APS. ¿Qué medidas son más efectivas en términos de aumentar la pensión total?

En el segundo panel del Cuadro 11 consideramos el efecto de un aumento en la edad legal de pensión y un aumento en la PMAS y PBS. Suponemos para este caso que la mujer está trabajando a los 59, y que un aumento en la edad legal de pensión va a significar la postergación de la pensión y el retiro, por lo que los ingresos del trabajo van a aumentar. Los fondos ahorrados más las nuevas contribuciones crecerán a la tasa de rentabilidad hasta sumar 486 UF, y a los 65 años, la renta vitalicia cubre una expectativa de vida menor por lo cual, la pensión autofinanciada llega a 2.0 UF. El APS llega a 3,1 UF y, con un aumento de la PMAS y PBS en 20%, el APS alcanzaría 3,6 UF, resultando en una pensión total de 5,6 UF.

En el tercer panel del Cuadro 11 examinamos el resultado de cambios que tienen efecto después de una generación, o cuyo efecto impacta la trayectoria de cotizaciones desde los 20 a los 65 años. Se trata de rebaja en las comisiones, aumentos en las densidades de cotización, aumentos en la tasa de cotización. En algunas simulaciones sumamos a éstos los cambios al Pilar Solidario considerados en el segundo panel.

El Cuadro 12 vuelve al ejemplo de un afiliado (en este ejemplo, un hombre) con 100% de cotizaciones que obtiene una pensión de 8,9 UF bajo los requerimientos actuales. ¿Cuál es el impacto de un aumento de la PMAS y PBS de 20%? ¿Qué pasa si las contribuciones aumentan a 15%? y ¿Cuál es el efecto de estas medidas en el corto, mediano y largo plazo? En el corto plazo, solo se alcanza a notar el efecto del aumento en la PBS y APS. La pensión total aumenta a 9,6 UF y la tasa de reemplazo sube de 56% a 60%. En el mediano plazo, considerando a una persona que tiene 55 años hoy, ya contribuyó el 10% por años anteriores y ahorrara 15% por 10 años, la pensión autofinanciada aumenta a 8,5 UF y con el APS ajustado la pensión total llega a 10,1 UF, y la tasa de reemplazo sube a 63%. En el largo plazo, con los dos cambios operando para una generación, la pensión autofinanciada sube a 12,3 UF y la tasa de reemplazo al 73%.

Los cálculos en estos ejemplos suponen que las expectativas de vida a los 65 años son las captadas por RV 2009. Sabemos que el envejecimiento continuará y que las expectativas de vida a los 65 años serán mayores que las actuales en 20, 30 o 45 años. De manera que es imperativo indexar la edad de pensión a las expectativas de vida, de manera que los ahorros acumulados puedan financiar un número estable de años en el retiro. Esta es la propuesta 19 del IB.

7.8 Simulaciones usando proyección de la OCDE como base

Una pregunta importante es cómo cambiarían las pensiones de un individuo que originalmente tiene una tasa de reemplazo del 43%, tasa proyectada en el año 2013 por la OCDE para la pensión promedio en Chile. Este caso es explorado en el Cuadro 13. Se trata de un hombre casado con un salario inicial de 16UF, que cotiza – como en los modelos de la OCDE – durante 40 años. El salario crece al 2% anual y la tasa de retorno de los fondos es del 3,5%. En el cuadro, y nuevamente siguiendo las prácticas de la OCDE, se calcula la tasa de reemplazo en relación al promedio de salarios de la carrera laboral.

Como se dijo, sin reformas este individuo tiene una tasa de reemplazo del 43%. Su pensión total es de 10,3 UF y está conformada de dos componentes: Pensión autofinanciada de 9,6 UF y APS de 0,5 UF (se supone que está entre el 60% más pobre). De acuerdo a los resultados en el Cuadro 12, un aumento del APS del 20% resulta en un aumento de la tasa de reemplazo en el corto plazo (de inmediato) al 46%. Para simular el efecto de una caída en la comisión y una mayor contribución, se supone que en el momento en que estas medidas se implementan el individuo tiene 55 años. Como se ve, la eliminación de la comisión por si sola tiene un efecto muy pequeño, mientras que una mayor contribución (al 15%) sube la TR del 43% al 46%. En el mediano plazo mayor APS y mayor contribución genera una TR del 48%. El último panel del Cuadro 12 es el más importante. Como se puede ver, un aumento en el APS aparejado de una mayor tasa de contribución afecta en forma importante las pensiones proyectadas de un individuo que hoy (al momento de implementarse las reformas) tiene 25 años. Sin reformas, la TR es la proyectada por la OCDE, 43%. Con estas dos reformas, la TR sube al 61%.

Nótese que esta simulación se realiza bajo el supuesto de que el individuo en cuestión está recibiendo una pensión solidaria. Es, desde luego, posible construir otros ejemplos para investigar qué pasaría si inicialmente el individuo tiene un

ingreso familiar que lo posiciona en el 61% de la distribución del ingreso y, por tanto, no recibe una pensión solidaria bajo las reglas actuales. En este caso las propuestas 1 y 2 le producirían un beneficio mayor, al hacerlo ahora elegible para la APS.

7.9 Perfiles de pensiones bajo las propuestas globales A y B

Como se dijo más arriba, una de las mayores limitaciones del IB es no haber proporcionado información comparada y en detalle sobre las dos propuestas globales con mayor número de preferencias entre los comisionados (A y B). En esta última simulación se bosquejan los perfiles de pensiones bajo los ejemplos de las Propuestas A y B presentados en el Anexo 4 del IB. Estas simulaciones son de equilibrio parcial, y no investigan efectos indirectos y secundarios; tampoco cuál sería el costo de estas dos propuestas. En ese sentido, el propósito de estas simulaciones es modesto: buscan tener una primera aproximación a cómo se verían las pensiones para una serie de individuos tipo si estas propuestas fueran implementadas. Más aún, el énfasis es exclusivamente sobre el Pilar Solidario y el efecto de los subsidios pensionales contemplados en ambas propuestas. Como en los ejemplos anteriores, el punto de partida es una persona con un salario de 10 UF (ver notas en los cuadros para detalles).

Para la propuesta global A se tomó como base la descripción presentada en las páginas 187 y 188 del IB. Nótese que en este texto la palabra “ejemplo” aparece varias veces, indicando que lo ahí propuesto es tan sólo una de muchas opciones posibles. Para nuestros propósitos eso es suficiente. Los resultados de nuestra simulación aparecen en el Cuadro 14. El primer panel de este cuadro considera el caso de un hombre casado con distintas densidades. Este es un caso de “entrada tardía” al mercado laboral, en el sentido que se supone que siempre está trabajando al final de su vida activa. Como se puede apreciar, la Propuesta A resultaría en aumentos muy importantes en las tasas de reemplazo. Estos ajustes son el resultado del sistema de “pareo” (matching) uno a uno incorporado por la propuesta A para individuos con un ingreso familiar bajo el 50% (entre este nivel y el 80% el subsidio es decreciente, hasta desaparecer en el percentil 90). Como se ve, un individuo que contribuyó entre los 38 y 64 años tendría un aumento de su tasa de reemplazo de 34% al 51%. El panel B del Cuadro 14 se considera el caso de un individuo con “entrada temprana” al mercado laboral. Vale decir, alguien que (en los casos de densidades menores al 100%) concentró sus contribuciones en los primeros

años de vida laboral. Este cuadro muestra que bajo la Propuesta A se producirían aumentos significativos en las pensiones solidarias pagadas a aquellos con ingresos por debajo del 50%. El subsidio es más alto para quienes tienen menores lagunas; esto es deliberado, ya que el sistema de “pareo” busca, precisamente, incentivar las contribuciones. Un individuo sin lagunas, elegible para el subsidio, tendría un aumento de la tasa de reemplazo del 56% al 80%.

El Cuadro 15 presenta las pensiones totales bajo la propuesta global B. Con el propósito de comparar ambas propuestas, los supuestos básicos son los mismos que los del Cuadro 14. Los cálculos se basan en la explicación del ejemplo proporcionado en las páginas 194 a 197 del IB. Es importante consignar que en este texto también se enfatiza que se trata de tan sólo un “ejemplo”. Se puede apreciar que en esta propuesta también hay aumentos muy importantes en las pensiones totales, como producto del nuevo subsidio. De hecho, una comparación entre los paneles de los cuadros 14 y 15 sugiere que, en términos de las pensiones para personas de bajos ingresos, ambas propuestas son similares.

Es importante señalar que este ejercicio es tan solo ilustrativo, y que no busca proporcionar una comparación completa o detallada de ambas propuestas. Más bien, su finalidad es bosquejar el tipo de análisis que uno hubiera esperado de la Comisión Bravo.

8. Omisiones

Hay una serie de temas pertinentes a la reforma de pensiones que el IB no toca. No es posible conocer las razones de estas omisiones. Una posibilidad es que estos temas no lograron el apoyo de 13 o más comisionados. También es posible que, simplemente, la CB las haya olvidado o desestimado. En esta Sección se presentan algunas omisiones selectivas que, a mi juicio, son importantes y merecen nuevas consideraciones en discusiones futuras sobre el Sistema de Pensiones. Varios de los temas tratados aquí son temas “abiertos”, en el sentido que requieren de estudios y discusiones técnicas.

- *Daño previsional*: Hay una serie de personas – especialmente en el sector público – que sufren de lo que se ha dado por llamar “daño previsional”, en el sentido que sus pensiones son significativamente menores a las de colegas que, en su momento, decidieron no cambiarse al sistema nuevo. Este es un tema complejo y controversial. Sucesivos gobiernos han intentado enfrentarlo por medio de medidas parciales y específicas. Sería recomendable cerrar este tema, mediante una ley general que considere a los distintos dañados y les dé una solución definitiva. En esto el Estado debe reconocer su responsabilidad y aceptar que mientras existan estos “dañados” la legitimidad del sistema será cuestionada.
- *Cuarta edad*: Una serie de expertos han planteado la idea de poner en marcha un “seguro de longevidad para la cuarta edad”. La idea es calcular las pensiones usando un supuesto de edad tope (digamos 85 años) y desarrollar un seguro para el caso de un individuo que viva más allá esa edad. Esta idea debe ser estudiada en mayor detalle y discutida en forma generalizada.⁵² Un análisis preliminar sugiere que ella no solucionaría el problema de las pensiones bajas, ya que un “seguro actuarialmente justo” resultaría en pensiones (casi idénticas) a las actuales.
- *Cambios de AFP*: Uno de los aspectos particulares del sistema chileno es que los afiliados pueden cambiar de AFP en cualquier momento y,

52. Existen a la fecha una serie de estudios sobre el tema, pero su discusión ha sido limitada. Entre los expertos que apoya esta opción se encuentran Solange Bernstein y Guillermo Larraín.

en la práctica, sin límite. Esto ha resultado, en el pasado, en “guerras” entre AFPs por ganar afiliados. Una pregunta importante es si debiera restringirse el periodo de cambio a una o dos veces por año, durante “ferias de pensiones” en las que los trabajadores serían informados sobre el sistema por las propias AFP. Este tipo de modelo tiene un sustento en las nuevas teorías de la economía del comportamiento, y se basa en la idea de que debido a su complejidad las decisiones sobre qué administradora usar debe concentrarse en un momento en el tiempo.

- *Préstamos de fondos:* Los afiliados no pueden, de acuerdo con las reglas actuales, tomar (pequeños) préstamos de sus propios ahorros para el retiro. En muchos países donde el ahorro individual es un componente central del sistema de pensiones, los trabajadores que cumplen con ciertos requisitos – número de años de contribuciones y/o fondos acumulados – pueden tomar préstamos por cantidades módicas de sus fondos. Préstamos pequeños, para cubrir una enfermedad, o pagar la boda de una hija. Estos son a tasas equivalentes al retorno del fondo más seguro, más un pequeño spread. Además estos préstamos deben ser pagados antes de poder pensionarse. No cabe duda que esta práctica aumentaría el “sentido de propiedad” sobre las cuentas y mejoraría la legitimidad del sistema.⁵³

- *Un sistema de educación pensional moderno e innovador:* Uno de los grandes avances en la teoría económica dice relación con la “economía del comportamiento”, enfoque que reconoce que las personas actúan en grupos, sobre la base de intuiciones o escasa información. Estos estudios han encontrado que existe una gran persistencia e inercia en el comportamiento en muchas áreas, especialmente en las pensiones. Es de esencia que al desarrollar el plan de educación – propuestas específicas 45 y 46 – se haga uso extenso de estas nuevas teorías y cuerpos teóricos. De hecho, en los países avanzados un número creciente de empresas han usado técnicas recientemente desarrolladas para incentivar e incrementar los ahorros pensionales de sus trabajadores.

53. Esta opción a tomar préstamos debe excluir explícitamente los préstamos hipotecarios, dada su magnitud. Esto contraviene el objetivo principal de la obligatoriedad de ahorrar para pensiones y suavizar el consumo.

9. Conclusiones

El Informe Bravo (IB) es útil y comprensivo, y pone sobre la mesa una serie de temas relacionados con el Sistema de Pensiones chileno. Sin embargo, el IB es un documento incompleto, tiene una serie de lagunas y limitaciones, deja una serie de cabos sueltos y no responde algunas de las preguntas fundamentales para poder emprender una reforma informada, eficiente y efectiva.

Por ejemplo, no ofrece una comparación detallada y acuciosa de las distintas propuestas globales (A, B y C). En efecto, como se discutió en este trabajo, a partir de los antecedentes proporcionados por el informe no es posible comparar el perfil de pensiones para distintos individuos bajo estas diferentes alternativas. Tampoco se presentan estimaciones sobre cómo las propuestas globales afectarán el mercado del trabajo, la distribución del ingreso o el ahorro nacional. Además, el Informe – más sus anexos y documentos de apoyo– presenta información (en diferentes tablas y gráficos) inconsistentes; información que incluso da pie a narrativas contrapuestas.

Es importante aclarar que el problema no es que la CB no llegara a una propuesta única; esto era muy difícil, dada la composición de la comisión. Pero lo que sí cabía esperar era un análisis detallado y profesional de las principales propuestas, con las comparaciones adecuadas. Esto no fue así.

Sin embargo, y a pesar de estas lagunas, omisiones y contradicciones parciales, es posible extraer una serie de conclusiones preliminares, las que son útiles para organizar algunas reformas urgentes y de amplio apoyo entre los comisionados, y para encauzar la discusión sobre el futuro del Sistema de Pensiones chileno, discusión que necesariamente debe continuar. Para que esta discusión sea fructífera es de esencia que sea una discusión técnica e informada, una discusión que se haga cargo de aquellos aspectos no cubiertos por el IB. Para ello se recomienda que los datos usados por el IB se pongan a disposición de la comunidad académica nacional e internacional – desde luego que con el debido resguardo de la privacidad de las personas –, para de esta manera iniciar un debate informado, técnico y profesional sobre este importante tema.

Si bien los términos de referencia de este estudio no incluían hacer recomendaciones sobre las reformas propiamente tales, resulta casi imposible no dar algunas opiniones generales al respecto:

- Dadas las tendencias demográficas – caída de la razón de trabajadores activos a pasivos – y las proyecciones de tasas de interés, resulta urgente hacer reformas al Sistema de Pensiones. No hacer nada, no es una opción. La inmovilidad sería una gran irresponsabilidad política, con enormes costos históricos para el país.
- El IB no proporciona la información requerida para evaluar grandes reformas. Dados los escasos antecedentes y la ausencia de análisis comparativos, este no es el momento para introducir grandes cambios experimentales como los incorporados en la Propuesta B.
- El camino aconsejable a seguir, en consecuencia, es tomar las 58 propuestas específicas y armar cuatro “compactos o grupos” sobre los cuales construir una propuesta de reforma. Estos compactos distinguirían entre: (a) reformas “imprescindibles y urgentes”; (b) reformas “independientes”, relacionadas con políticas públicas de género, de adulto mayor y de fortalecimiento institucional, que pueden/deben implementarse en forma independiente de la reforma de pensiones; (c) propuestas que requieren de mayores estudios (incluyendo algunas de las omisiones incluidas en la Sección 8); y (d) propuestas que deben ser descartadas. En la Sección 6.2 de este estudio se presenta una posible conformación de estos cuatro compactos. Como se puede apreciar, en esa Sección he puesto en el compacto (a) de urgencia “algunas” de las propuestas más controversiales, incluyendo las licitaciones de afiliados existentes y la creación de una AFP estatal (aunque he expresado mi escepticismo sobre implementar estas dos medidas en forma simultánea).
- Finalmente, las simulaciones presentadas en la Sección 7 de este estudio indican que las propuestas más efectivas en el corto plazo son de la 1 a la 4, especialmente para quienes hoy en día tienen un ingreso familiar entre el 60% y el 80% de la distribución del ingreso. Desafortunadamente, la CB no realizó un estudio detallado que permitiera identificar a este grupo. Mi conjetura, sin embargo, basada

en los datos existentes y en estudios anteriores, es que muchos de los beneficiados serán mujeres de clase media.

GRÁFICOS

GRÁFICO 1

Tasas de Reemplazo Netas Carrera completa (sin lagunas), ingresos medios

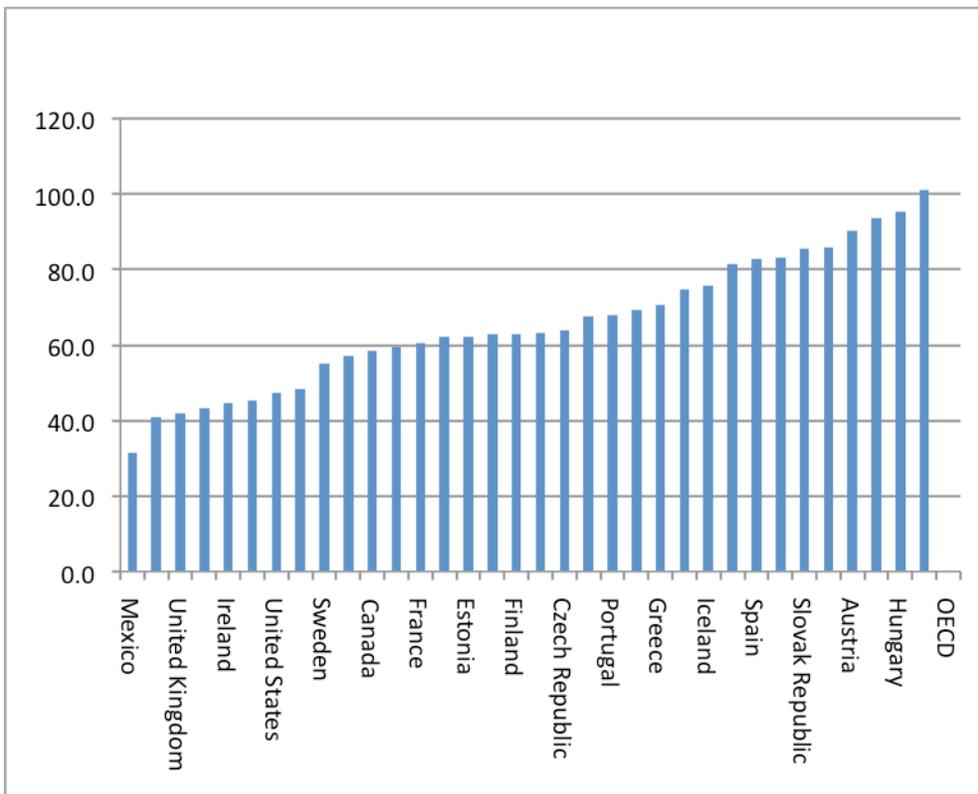


GRÁFICO 2:

Tasas de Reemplazo Netas con 10 años de lagunas, ingresos medios

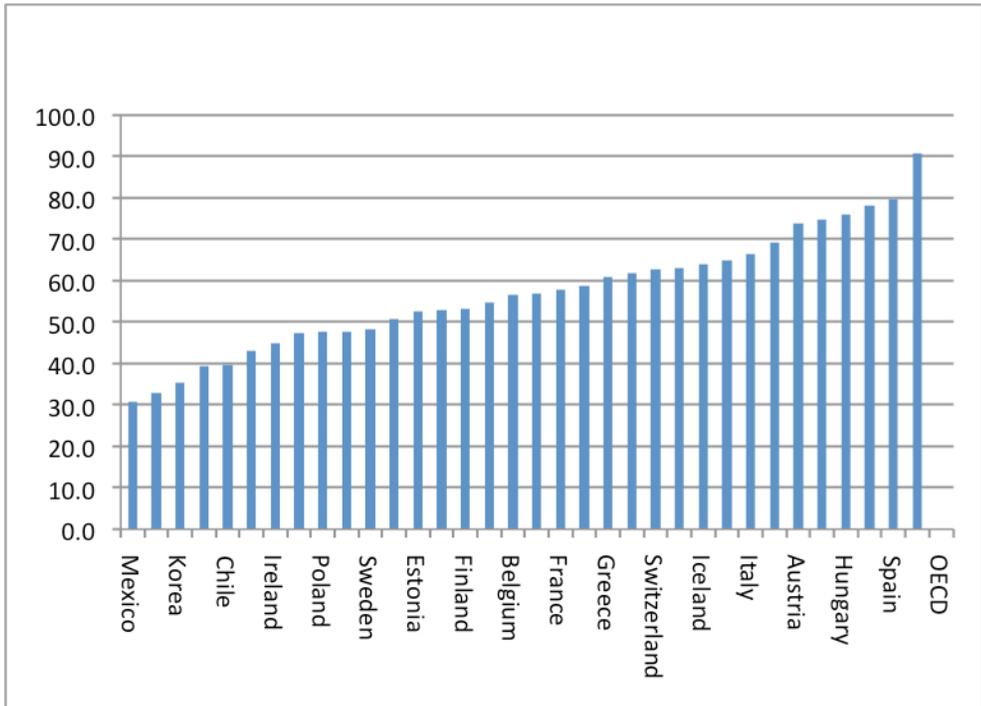


GRÁFICO 3:

Tasas de Reemplazo Netas con 20 años de lagunas, ingresos medios.

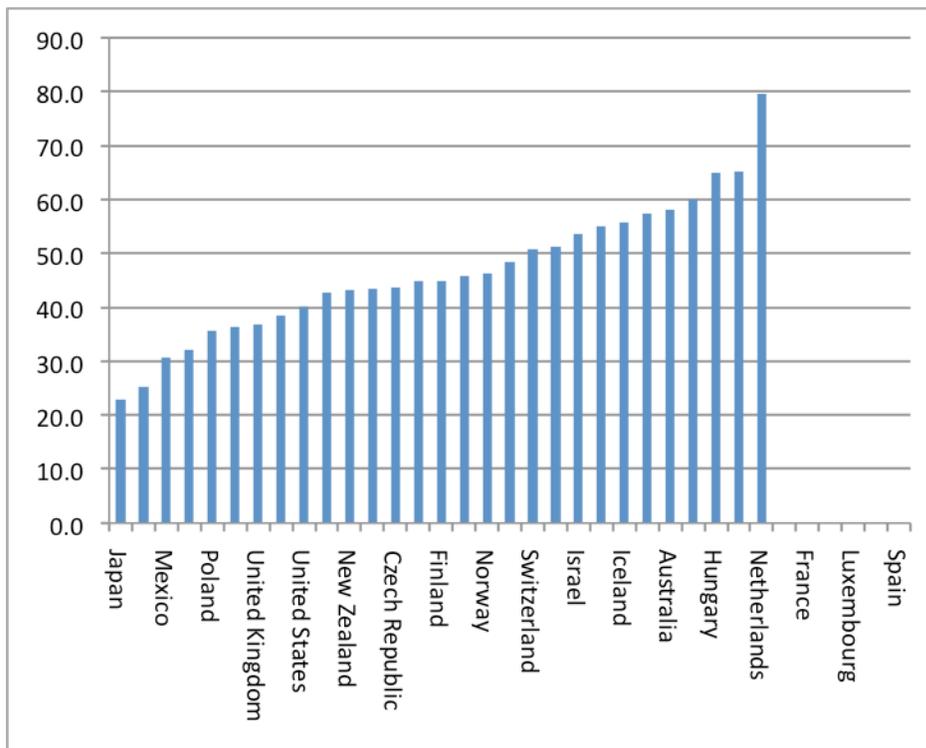


GRÁFICO 4:

Tasas de Reemplazo Netas con 0 años de lagunas, ingresos medios.

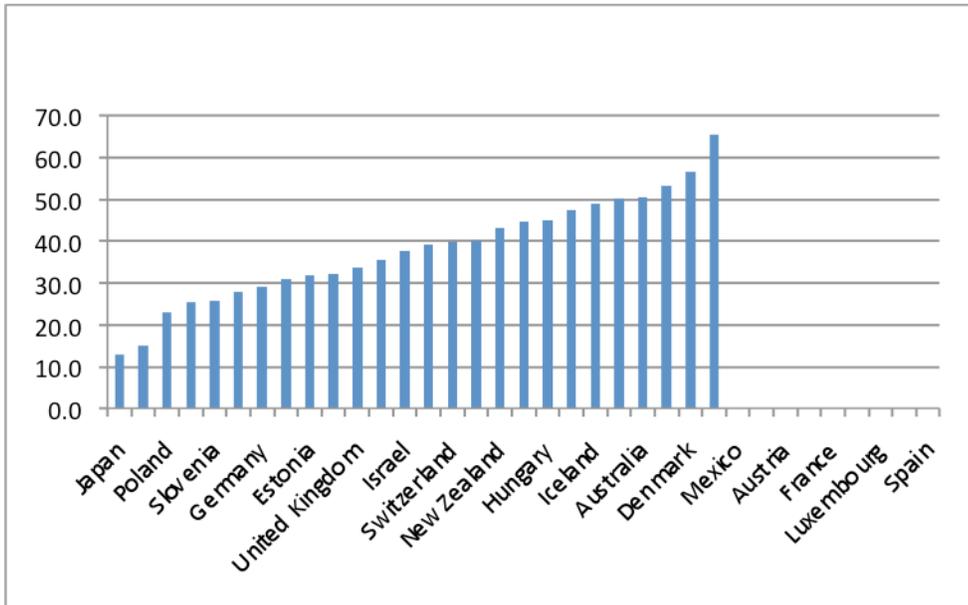


GRÁFICO 5:

Tasas de reemplazo por nivel de ingreso en este orden: 25% del promedio; 0.50% del promedio; 0.75% del promedio; ingreso promedio

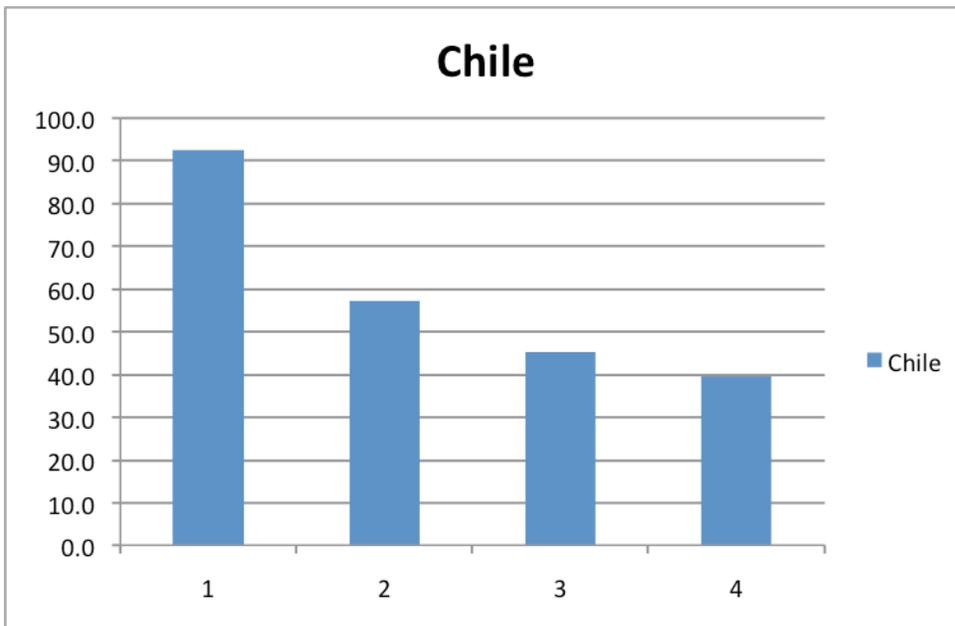


GRÁFICO 6.A.

Relación de Activos a Pasivos: Simulación



GRÁFICO 6.B.

Disminución del Ahorro en Sistema de Reparto y Shock Demográfico

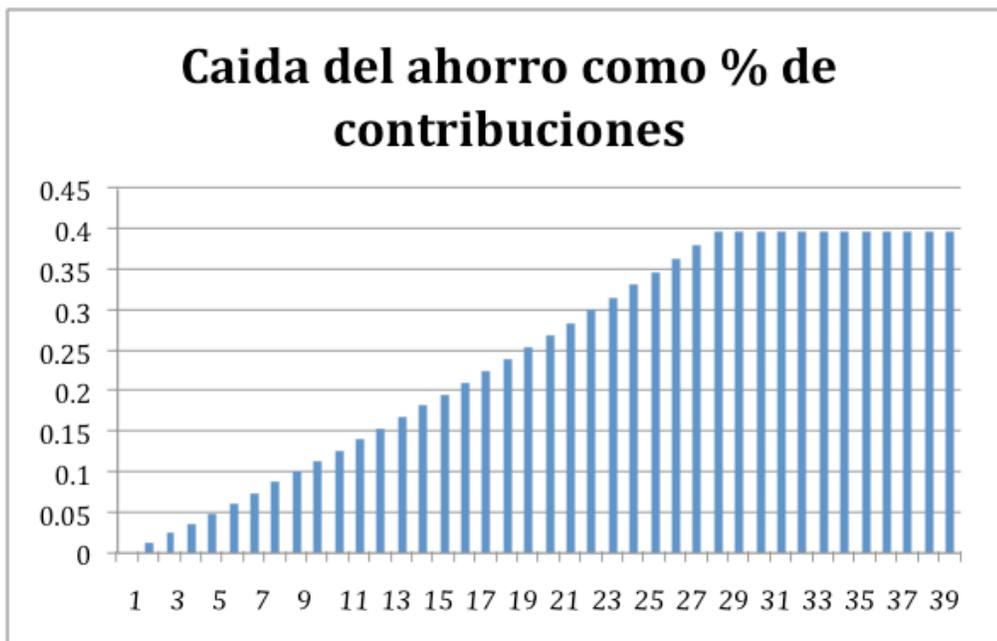


GRÁFICO 7.A.

Nueva tasa de contribución bajo sistema de capitalización

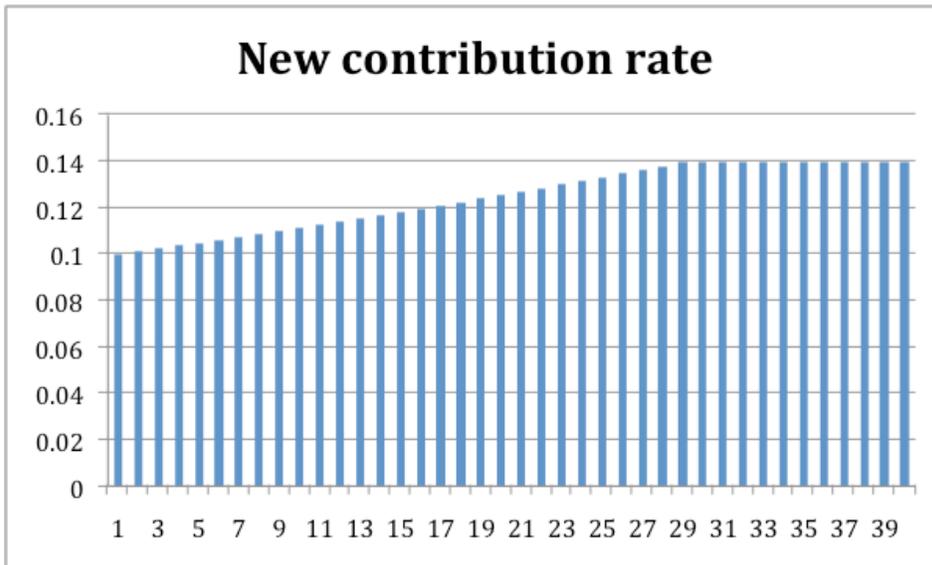


GRÁFICO 7.B

Tasas de reemplazo bajo capitalización si contribuciones no cambian

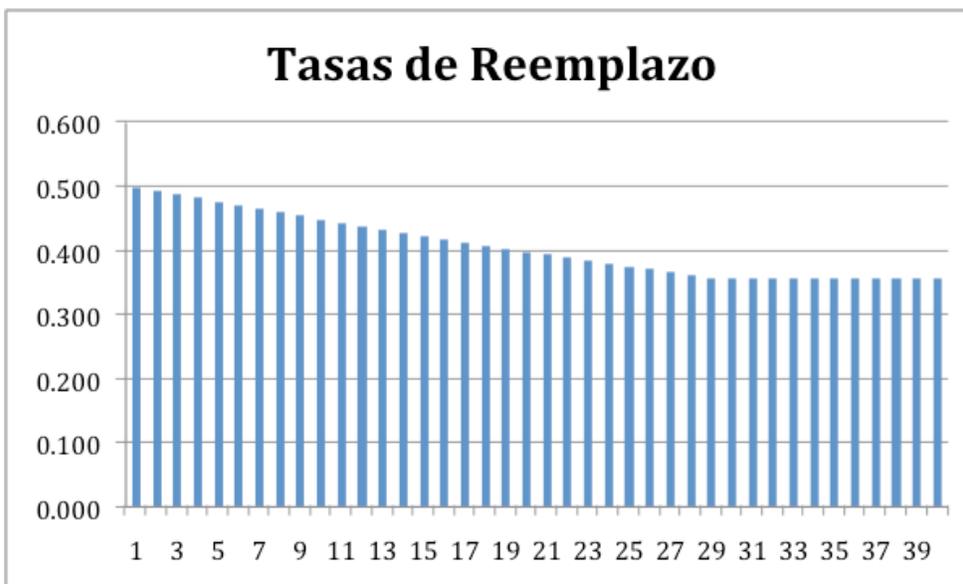


GRÁFICO 8.A.

Relación de Activos a Pasivos: Simulación II

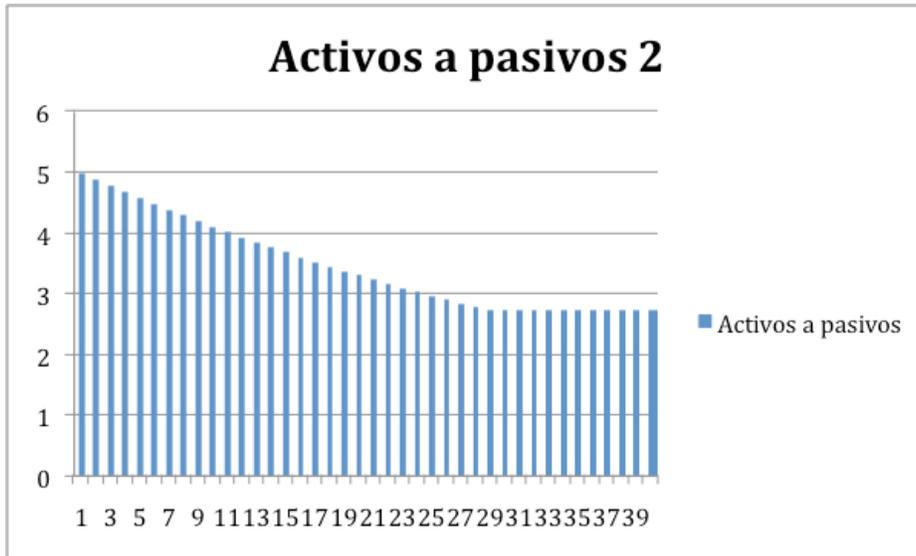


GRÁFICO 8.B:

Disminución del Ahorro en Sistema de Reparto y Shock Demográfico, Simulación II



GRÁFICO 9.A:

Nueva tasa de contribución bajo sistema de capitalización, Simulación II

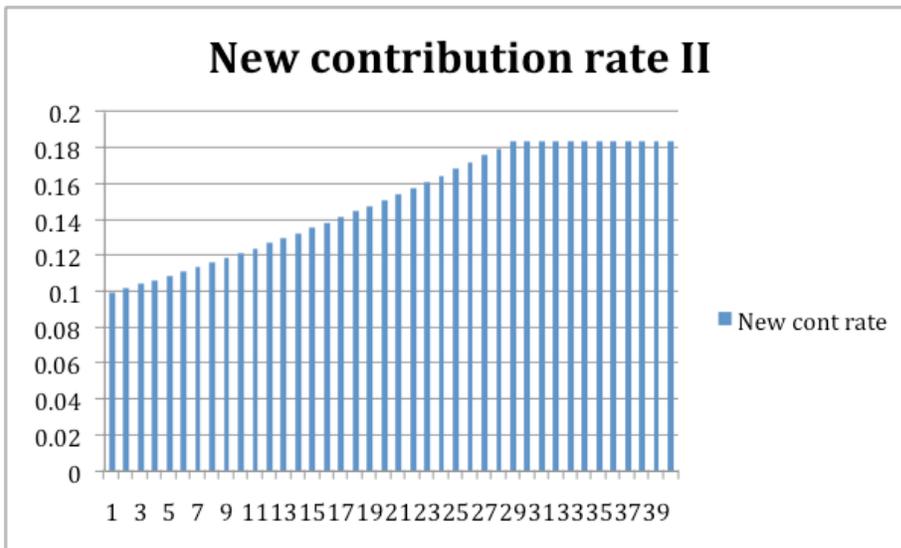
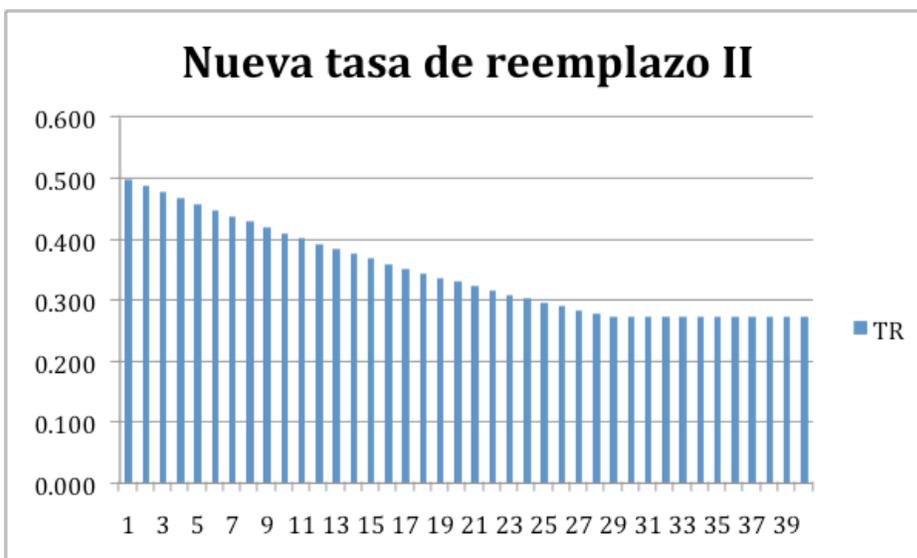


GRÁFICO 9.B

Tasas de reemplazo bajo capitalización si contribuciones no cambian, Simulación II



Cuadro 1

Pensiones y tasa de reemplazo: la importancia del salario de referencia

Trabajador contribuye entre los 20 y los 64 años, sin lagunas

Salario de Referencia	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión auto-financiada a los 65 (PA)	Tasa de reemplazo PA/IR	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
	UF	UF	UF			
Promedio de Ingresos	1,820	16.0	7.9	49%	8.9	56%
Los mejores 30 años	1,820	18.2	7.9	43%	8.9	49%
Los últimos 10 años	1,820	21.9	7.9	36%	8.9	41%
El último año	1,820	23.9	7.9	33%	8.9	37%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Cuadro 2. A

Comparación Propuestas A y B: Fase Contributiva

	<u>Propuesta A</u>	<u>Propuesta B</u>
<u>Aporte obligatorio del afiliado</u>	<ul style="list-style-type: none"> • 10% a cuentas individuales administradas por AFP, hasta tope. Acumula a tasas de mercado, dependiendo del fondo en el que se inviertan las contribuciones. 	<ul style="list-style-type: none"> • 10% de salario de hasta \$350 mil, van ente estatal solidario (SRNC). El SRNC contabiliza las contribuciones individuales las que se acumulan a “tasas nocionales”. Los contribuyentes no son los “propietarios” de estas cuentas; su carácter es contable. • 10% de ingreso por encima de \$350 mil, hasta tope, en cuentas individuales administradas por AFP. Acumula a tasas de mercado. • Los \$350 mil separan al universo de contribuyentes en dos mitades. El 50% de ingresos más bajos no tiene cuantías de capitalización.
<u>Aporte obligatorio de la empresa</u>	<ul style="list-style-type: none"> • 2% a las cuentas individuales. • 2% a fondo solidario. 	<ul style="list-style-type: none"> • 4% a fondo solidario.
<u>Aporte del Estado</u>	<ul style="list-style-type: none"> • Ninguno directo; sin embargo financia pensiones solidarias en su costo más allá de lo cubierto por el 2% que va al fondo solidario. 	<ul style="list-style-type: none"> • 6% a fondo solidario.
<u>Aporte voluntario (APV)</u>	<ul style="list-style-type: none"> • Permitido 	<ul style="list-style-type: none"> • Permitido
<u>Aporte obligatorio total</u>	<ul style="list-style-type: none"> • 14% sumando contribuciones de afiliados y empresas. 	<ul style="list-style-type: none"> • 20% sumando contribuciones de afiliados, empresas y gobierno.

Cuadro 2.B

Comparación Propuestas A y B: Fase de Pensiones

	<u>Propuesta A</u>	<u>Propuesta B</u>
<u>Pensión Básica Garantizada</u>	<ul style="list-style-type: none"> • Sí (100 mil pesos actuales) 	<ul style="list-style-type: none"> • Sí (100 mil pesos actuales)
<u>Pensión autofinanciada</u>	<ul style="list-style-type: none"> • Sí con fondos individuales en AFP, y a través de alguna modalidad de renta vitalicia. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sí. Para individuos de bajos ingresos con fondos individuales en SRNC acumulados a tasas nocionales, y por medio de alguna modalidad de renta vitalicia. • Sí. Para individuos de mayores ingresos se suma a lo anterior una pensión fondos individuales en AFP acumulados a tasas de mercado, y por medio de alguna modalidad de renta vitalicia.
<u>Subsidio o complemento pensional</u>	<ul style="list-style-type: none"> • Sí, otorgado a través de programa único PSU, financiado por el gobierno de impuestos y por fondo solidario que recauda 2%. • Cubre a 80% más pobre, con “matching” de pensiones hasta el quinto decil, y subsidio decreciente desde ahí hasta el octavo decil 	<ul style="list-style-type: none"> • Sí con fondo solidarios. • Se produce un “matching” de pensiones. • El complemento es de hasta 75% del salario mínimo. • Cuando la pensión autofinanciada con fondos del PRNC llega a 75% del salario mínimo, el complemento desaparece. • El complemento es completamente financiado con fondos solidarios.

Cuadro 3:
Efecto Elegibilidad y Efecto aumento de APS para los que están en el 60%-80%

Mujeres y Hombres con patrones de contribuciones tipo que actualmente no califican para el APS, pero que están entre el 60 y el 80% de la distribución de ingresos

	Años de contribución	Edad de retiro y Edad de pensión	Capital ahorrado a la Edad de Pensión	Promedio de ingreso Últimos 10	Pensión auto financiada (PA)	TR sin APS	Pensión Total con APS	TR con APS	TR Con APS 20% mayor
			UF	UF	UF				
MUJERES (primer ingreso 1981 a los 27 años) Pensión a los 60 en 2014									
65	1.5	60	109	15.9	0.4	3%	3.8	24%	28%
65	7.5	60	499	15	1.9	13%	4.8	32%	37%
65	18	60	990	17.3	3.7	21%	6.1	35%	39%
65	28	60	1.531	17.3	5.7	33%	7.4	43%	47%
HOMBRES (primer ingreso 1981 a los 32 años) Pensión a los 65 en 2014									
65	1.5	65	109	15.9	0.5	3%	3.8	24%	28%
65	7.5	65	499	15	2.2	15%	5.0	33%	38%
65	18	65	990	17.3	4.3	25%	6.5	37%	42%
65	28	65	1.531	17.3	6.6	28%	8.1	47%	51%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; g=2% ;

r = observada(1981-2014) ; Mujer casada (esposo 2 años mayor); Hombre casado (mujer 2 años menos)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

CIFRAS EN PESOS (1 UF = \$25,000)

					PA		APS	APS+
65	1.5	60	109	15.9	10,000	3%	95,000	112,500
65	7.5	60	499	15	47,500	13%	120,000	
65	18	60	990	17.3	3.7	21%	6.1	
65	28	60	1.531	17.3	5.7	33%	7.4	
HOMBRES (primer ingreso 1981 a los 32 años) Pensión a los 65 en 2014								
65	1.5	65	109	15.9	0.5	3%	3.8	
65	7.5	65	499	15	2.2	15%	5.0	
65	18	65	990	17.3	4.3	25%	6.5	
65	28	65	1.531	17.3	6.6	28%	8.1	

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; g=2% ; r=3.5%; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; g=2% ; r=3.5%; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 4

Pensiones, tasa de reemplazo y lagunas – Entrada tardía al sector formal

Densidad (edades con contribución)	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de reemplazo PA/IR	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
	UF	UF	UF			
100% (20 a 64)	1,820	16.0	7.9	49%	8.9	56%
80% (29 a 64)	1,372	17.3	5.9	34%	7.6	44%
60% (38 a 64)	959	18.7	4.1	22%	6.4	34%
40% (47 a 64)	596	20.3	2.6	13%	5.3	26%
20% (56 a 64)	279	22.1	1.2	5%	4.3	20%
2% (64)	29	23.9	0.1	0.4%	3.6	15%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 5

La tasa de reemplazo y las lagunas – Abandono del sector formal

Densidad (edades con contribución)	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de reemplazo PA/IR	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
	UF	UF	UF			
100% (20-64)	1,820	16.0	7.9	49%	8.9	56%
80% (20-55)	1,542	14.4	6.7	46%	8.1	56%
60% (20-46)	1,224	13.1	5.3	40%	7.2	55%
40% (20-37)	861	11.9	3.7	31%	6.1	51%
20% (20-28)	448	10.8	1.9	18%	4.8	45%
2% (20)	36	10.0	0.2	2%	3.6	36%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 6
Se eliminan las comisiones y los ahorros se depositan en APV
(Densidad 100%)

Trabajador contribuye entre los 20 y los 64 años, sin lagunas

APV mensual	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de reemplazo PA/IR	APS	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
	UF	UF	UF				
0%	1,820	16.0	7.9	49%	1.0	8.9	56%
1.16%	2,031	16.0	8.8	55%	1.0	9.8	62%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 7
La tasa de reemplazo y las tasas de retorno al ahorro.

Trabajador contribuye entre los 20 y los 64 años, sin lagunas

Tasa de retorno del fondo (r)	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de reemplazo PA/IR	APS	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
	UF	UF	UF				
3.5%	1,820	16.0	7.9	49%	1.0	8.9	56%
5%	2,640	16.0	11.4	71%	0	11.4	71%
observada (1981-2014) 5% (2015-2025)	3,918	16.0	16.9	106%	0	16.9	106%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 8

El efecto de postergar el retiro

Mujer con 100% Densidad de Cotizaciones

Edad	Edad de retiro y Edad de pensión	Capital ahorrado a la Edad de Pensión	Promedio de ingreso (IR)	Pensión autofinanciada (PA)	APS	Pensión Total	Tasa de Reemplazo total
		UF	UF	UF			
60	Retiro (60) PA (60)	1,406	15.1	5.2	0	5.2	35%
65	Retiro (60) PA (60) APS (65)	1,406	15.1	5.2	1.9	7.1	47%
65	Retiro (65) PA (65) APS (65)	1,820	16.0	7.7	1.9	9.6	60%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Mujer casada (esposo 2 años mayor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 9
Mujeres y Hombres con patrones de contribuciones tipo (ver Cuadro 13 IB)

Edad	Años de contribución	Edad de retiro y Edad de pensión	Capital ahorrado a la Edad de Pensión	Promedio de ingreso Últimos 10	Pensión auto financiada (PA)	TR sin APS	TR sin APS	APS	Pensión Total con APS	TR con APS
			UF	UF	UF			UF		
MUJERES (primer ingreso 1981 a los 27 años) Pensión a los 60 en 2014										
65	1.5	60	109	15.9	0.4	3%	4%	3.4	3.8	24%
65	7.5	60	499	15	1.9	13%	10%	2.9	4.8	32%
65	18	60	990	17.3	3.7	21%	23%	2.4	6.0	35%
65	28	60	1.531	17.3	5.7	33%	36%	1.7	7.4	43%
HOMBRES (primer ingreso 1981 a los 32 años) Pensión a los 65 en 2014										
65	1.5	65	109	15.9	0.5	3%	5%	3.3	3.8	24%
65	7.5	65	499	15	2.2	15%	23%	2.8	5.0	33%
65	18	65	990	17.3	4.3	25%	35%	2.2	6.4	37%
65	28	65	1.531	17.3	6.6	38%	45%	1.5	8.1	47%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$;

r = observada(1981-2014) ; Mujer casada (esposo 2 años mayor); Hombre casado (mujer 2 años menos)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 9a

Mujeres y Hombres con patrones de contribuciones tipo (ver Cuadro 13 IB)

Edad	Años de contribución	Edad de retiro y Edad de pensión	Capital ahorrado a la Edad de Pensión	Promedio de ingreso	Pensión auto financiada (PA)	APS	Pensión Total con APS	TR Con APS	TR sin APS	TR Sin APS IB pg 85
			UF	UF	UF					
MUJERES (primer ingreso 1981 a los 27 años) Pensión a los 60 en 2014										
65	1.5	60	109	15.9	0.4	3.4	3.8	24%	3%	4%
65	7.5	60	499	15	1.9	2.9	4.8	32%	13%	10%
65	18	60	990	14.8	3.7	2.4	6.0	42%	26%	23%
65	28	60	1.531	14.2	5.7	1.7	7.4	52%	40%	36%
HOMBRES (primer ingreso 1981 a los 32 años) Pensión a los 65 en 2014										
65	1.5	65	109	15.9	0.5	3.3	3.8	24%	3%	5%
65	7.5	65	499	15	2.2	2.8	5.0	33%	15%	23%
65	18	65	990	14.8	4.3	2.2	6.4	43%	29%	35%
65	28	65	1.531	14.2	6.6	1.5	8.1	57%	46%	45%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r = \text{observada}(1981-2014)$; Mujer casada (esposo 2 años mayor);

Hombre casado (mujer 2 años menos)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 10
Mujer a los 65 años: 9 años de cotización y salida temprana del mercado formal

Pensión antes y después de la implementación de cambios

	Edades con contribución	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión autofinanciada (PA)	APS	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
		UF	UF	UF			
(1) Pensión Legal 60	20 a 28	377	10.8	1.4	3.1	4.5	41%
CAMBIOS DE CORTO PLAZO RELATIVO a (1)							
a.PBS y PMAS (20% +)		377	10.8	1.4	3.8	5.2	48%
CAMBIOS DE MEDIANO PLAZO RELATIVO A (1)							
b.Pensión Legal (65) 55 a la fecha de cambio		377	10.8	1.4	3.1	4.5	
a+b		377	10.8	1.4	3.8	5.2	
b.Pensión Legal (65) 20 a la fecha de cambio		448	10.8	1.9	2.9	4.8	
a+b		448	10.8	1.9	3.6	5.5	51%
CAMBIOS DE LARGO PLAZO RELATIVO a (1)							
c.Cero comisión		421	10.8	1.6	3.1	4.6	
a + b + c		500	10.8	2.1	3.6	5.6	52%
d.Aumento densidad	20 a 28; 50 a 59	660	15.6	2.5	2.7	5.2	
a + b + d		784	15.6	3.3	3.2	6.5	42%
e.Contribución 15%		566	10.8	2.1	2.8	4.9	
a + b + e		672	10.8	2.8	2.6	5.4	
a + b + d + e	20 a 28; 50 a 59	1,196	15.6	4.9	2.7	7.6	49%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado mujer casada (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 11

Mujer a los 65 años Entrada Tardía: Pensión total después de la implementación de cambios

	Edades con contribución	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión auto-financiada (PA)	APS	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
		UF	UF	UF			
(1) Pensión Legal 60	50 a 59	283	20	1.1	3.2	4.2	21%
CAMBIO DE CORTO PLAZO RELATIVO a (1)							
a.PBS y PMAS (20% +)		283	20	1.1	3.9	4.9	25%
CAMBIOS DE MEDIANO PLAZO RELATIVO A (1)							
b.Pensión Legal (65) 55 a la fecha de cambio		283	20	1.1	3.2	4.2	
a+b		283	20	1.1	3.9	4.9	
b.Pensión Legal (65) 20 a la fecha de cambio	50 a 64	486	21	2.1	2.9	4.9	
a+b		486	21	2.1	3.6	5.6	27%
CAMBIO DE LARGO PLAZO RELATIVO a (1)							
c.Cero comisión		315	20	1.2	3.2	4.3	21%
a + b + c		542	21	2.3	3.6	5.9	28%
d.Aumento densidad	20 a 29 y 50 a 59	701	15	2.6	2.7	5.3	35%
a + b + d	20 a 29 y 50 a 64	983	17	4.1	2.9	7.0	42%
e.Contribución 15%		424	20	1.6	3.1	4.6	23%
a + b + e	50 a 64	729	21	3.1	3.2	6.3	30%
a + b + d + e	20 a 29 y 50 a 64	1,474	17	6.2	2.3	8.5	50%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado mujer casada (esposa 2 años menor)
Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 12

Hombre a los 65 años: Pensión total después de la implementación de cambios

Densidad de Contribución 100%

	Edad al momento de la reforma	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión auto-financiada (PA)	APS	Pensión Total PA +APS	Tasa de Reemplazo total
		UF	UF	UF			
(1) Pensión Legal 65	65	1,820	16.0	7.9	1.0	8.9	56%
CAMBIO DE CORTO PLAZO RELATIVO a (1)							
a.PBS y PMAS (20% +)	65	1,820	16.0	7.9	1.8	9.6	60%
CAMBIO DE MEDIANO PLAZO RELATIVO a (1)							
b Cero comisión	55	1,856	16.0	8.0	1.0	9.0	56%
c Contribución 15%	55	1,976	16.0	8.5	0.9	9.4	59%
a + c	55	1,976	16.0	8.5	1.6	10.1	63%
CAMBIO DE LARGO PLAZO RELATIVO a (1)							
d Cero Comisión	20	2,031	16.0	8.8	1.0	9.8	61%
e Contribución 15%	20	2,730	16.0	11.8	0	11.8	74%
a + e	20	2,730	16.0	11.8	0.6	12.3	77%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado mujer casada (esposa 2 años menor)
 Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 13

Hombre a los 65 años: Pensión total después de la implementación de cambios

Densidad de Contribución 100% por 40 años (trabaja entre los 25 y los 65)

	Edad al momento de la reforma	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión auto-financiada (PA)	APS	Pensión Total PA + APS	Tasa de Reemplazo total
		UF	UF	UF			
(1) Pensión Legal 65	65	2,281	24.2	9.8	0.5	10.3	43%
CAMBIO DE CORTO PLAZO RELATIVO a (1)							
a. PBS y PMAS (20% +)	65	2,281	24.2	9.8	1.2	11.0	46%
CAMBIO DE MEDIANO PLAZO RELATIVO a (1)							
b Cero comisión	55	2,333	24.2	10.1	0.5	10.5	44%
c Contribución 15%	55	2,507	24.2	10.8	0.2	11.0	46%
a + c	55	2,507	24.2	10.8	0.9	11.7	48%
CAMBIO DE LARGO PLAZO RELATIVO a (1)							
d Cero Comisión	25	2,545	24.2	11.0	0.5	11.5	48%
e Contribución 15%	25	3,421	24.2	14.8	0	14.8	61%
a + e	25	3,421	24.2	14.8	0	14.8	61%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 16UF; g=2% ; r =3.5%; Pensionado mujer casada (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 14a
Pensiones según Plan Global A – Entrada tardía al sector formal (REF Cuadro 3)

Densidad (edades con contribución)	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de Reemplazo total actual	PSU	Tasa de reemplazo propuesta Global A
	UF	UF	UF			
100% (20 a 64)	1,820	16.0	7.9	56%	5	80%
80% (29 a 64)	1,372	17.3	5.9	44%	5.3	65%
60% (38 a 64)	959	18.7	4.1	34%	5.5	51%
40% (47 a 64)	596	20.3	2.6	26%	5.7	41%
20% (56 a 64)	279	22.1	1.2	20%	5.2	29%
2% (64)	29	23.9	0.1	15%	4.1	18%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 14a
Pensiones según Plan Global A – Abandono del sector formal (REF Cuadro 4)

Densidad (edades con contribución)	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de Reemplazo total	PSU	Tasa de reemplazo propuesta Global A
	UF	UF	UF			
100% (20-64)	1,820	16.0	7.9	56%	5	80%
80% (20-55)	1,542	14.4	6.7	56%	5.2	83%
60% (20-46)	1,224	13.1	5.3	55%	5.3	81%
40% (20-37)	861	11.9	3.7	51%	5.5	78%
20% (20-28)	448	10.8	1.9	45%	5.9	72%
2% (20)	36	10.0	0.2	36%	4.2	44%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)

Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

Cuadro 15a

Pensiones según Plan Global B – Entrada tardía al sector formal (REF Cuadro 3)

Densidad (edades con contribución)	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso de referencia (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de Reemplazo total actual	PBS + PC	Tasa de reemplazo propuesta Global B
	UF	UF	UF			
100% (20 a 64)	1,820	16.0	7.9	56%	4	74%
80% (29 a 64)	1,372	17.3	5.9	44%	5.6	66%
60% (38 a 64)	959	18.7	4.1	34%	7.4	61%
40% (47a 64)	596	20.3	2.6	26%	6.6	45%
20% (56 a 64)	279	22.1	1.2	20%	5.2	29%
2% (64)	29	23.9	0.1	15%	4.1	18%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)
Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral. Cálculo de CP supone un salario mínimo de \$250mil y aproxima el valor de la UF a \$25mil.

Cuadro 15b

Pensiones según Plan Global B – Abandono del sector formal (REF Cuadro 4)

Densidad (edades con contribución)	Capital Ahorrado	Promedio de ingreso (IR)	Pensión autofinanciada a los 65 (PA)	Tasa de Reemplazo total	PBS + PC	Tasa de reemplazo propuesta Global B
	UF	UF	UF			
100% (20-64)	1,820	16.0	7.9	56%	4	74%
80% (20-55)	1,542	14.4	6.7	56%	4.8	80%
60% (20-46)	1,224	13.1	5.3	55%	6.2	88%
40% (20-37)	861	11.9	3.7	51%	7.7	96%
20% (20-28)	448	10.8	1.9	45%	5.9	72%
2% (20)	36	10.0	0.2	36%	4.2	44%

Tasa de cotización 10%; Salario Imponible Inicial = 10UF; $g=2\%$; $r=3.5\%$; Pensionado hombre casado (esposa 2 años menor)
Tasa de reemplazo definida relativa al promedio de ingresos de toda la vida laboral

ANEXO:
PROPUESTAS ESPECÍFICAS, COMENTARIOS ANOTADOS

Cuadro Resumen de Propuestas

<p><u>Propuesta</u></p>	<p><u>Comentarios breves</u> (Este es un resumen muy esquemático. Ver texto para detalles)</p>
<p>A. Fortalecer y Ampliar el Sistema de Pensiones Solidarias</p>	
<p>(1). Aumentar la cobertura del Sistema de Pensiones Solidarias a al menos el 80% de la población</p>	<p>Propuesta razonable de alto impacto en las pensiones de corto plazo.</p>
<p>(2). Aumentar el monto de la Pensión Básica Solidaria y de la Pensión Máxima con Aporte Solidario en 20%.</p>	<p>Alto impacto en el corto plazo.</p>
<p>(3). Cambiar el mecanismo de acceso a los beneficios del Sistema de Pensiones Solidarias desde el actual Instrumento Técnico de Focalización (basado en la Ficha de Protección Social) a un test de afluencia (riqueza).</p>	<p>Acertada y recomendable</p>
<p>(4). Revisar el mecanismo de focalización de los beneficios no-contributivos, a través de una aplicación más eficaz y verificación periódica del mecanismo de focalización.</p>	<p>De implementación inmediata.</p>
<p><u>B. FORTALECER EL PILAR CONTRIBUTIVO AMPLIANDO LA COBERTURA Y DENSIDAD DE COTIZACIONES</u></p>	
<p>(5). Crear una instancia capaz de coordinar políticas activas de afiliación y cotización.</p>	<p>Acertada y necesaria.</p>
<p>(6). Mantener la obligatoriedad de cotización para los trabajadores independientes establecida en la Ley 20.255, adecuando su gradualidad.</p>	<p>Postergar la entrada en vigencia de las contribuciones de los independientes es un error serio, sobre el que habrá lamentos en el futuro</p>
<p>(7). Eliminar distintos desincentivos a la cotización asociados a otros beneficios como FONASA, Asignaciones Familiares y la asignación del puntaje de focalización para obtener los beneficios del Pilar Solidario.</p>	<p>Acertado.</p>

(8). Modificar la fórmula del Puntaje de Focalización Previsional (PFP) para que no desincentive la posible incorporación al mercado laboral formal de sus beneficiarios.	Correcto y útil, dentro del marco de un sistema mixto.
C. AUMENTAR EL AHORRO PARA EL PILAR CONTRIBUTIVO	
(9). Establecer una nueva cotización previsional de cargo del empleador del 4%.	Correcto. Esta medida debe implementarse de inmediato. Su urgencia es evidente, y forma parte de las dos principales propuestas globales A y B.
(10). Establecer que al menos una fracción de esta mayor cotización de 4% de cargo del empleador se destinará a un fondo solidario.	Razonable. Desafortunadamente no se ha estudiado posible impacto negativo sobre mercado laboral.
(11). Considerar un período de transición de al menos 4 años para el incremento que se propone en la tasa de cotización, con el objeto de producir un menor efecto negativo sobre el mercado laboral.	Adecuado.
(12). Establecer una norma que ponga un límite máximo a la parte no imponible de la remuneración	Adecuado y necesario para fortalecer el ahorro.
(13). Elevar el límite máximo de las cotizaciones para pensiones desde el actual tope (73,2 UF) al que está vigente para efectos del Seguro de Cesantía (109,8 UF).	Necesario. Es un mecanismo para reducir el efecto de las lagunas entre personas de ingreso medio, incluyendo profesionales.
(14). Crear en la Dirección del Trabajo una División de Previsión Social, que reporte a la Subsecretaría de Previsión Social sobre todas las materias vinculadas con las declaraciones, pagos, fiscalización y cobranza en materia de seguridad social.	Adecuado, con amplio apoyo.
(15). Aumentar las actuales bajas multas a los empleadores que descuentan y no traspasan las cotizaciones de los trabajadores.	Urgente y necesario. Debe ser una de las primeras medidas. Contribuirá a mejorar la legitimidad del sistema.
(16). Extender el período de cotización obligatorio hasta la edad de retiro efectiva del mercado laboral, en caso que ésta sea posterior a los 60 años en el caso de las mujeres y los 65 años en el caso de los hombres.	Interferencia en decisiones personales que contradice idea de libre elección. Se puede incentivar, pero no parece adecuado obligar a seguir cotizando. Es contradictorio con la propuestas 38-40.

(17). Introducir cambios a la normativa de APVC (Ahorro Previsional Voluntario Colectivo), de forma que se logre que un mayor número de empresas y sindicatos lo utilice.	Positivo y necesario. Hacerlo en el contexto de las lecciones de las teorías de la economía del comportamiento.
D. AUMENTAR LA EDAD LEGAL DE JUBILACIÓN E INCENTIVAR EL TRABAJO DE LAS PERSONAS MAYORES	
(18). Equiparar la edad de retiro entre hombres y mujeres.	Chile ya es casi el único país en la OCDE con diferentes edades de pensiones. Necesario hacer el ajuste en conjunto con medidas que cierren la brecha de género.
(19). Revisar periódicamente la edad de jubilación.	Necesario. Está siendo adoptado por un número creciente de países.
(20). Incorporar un incentivo para quienes posterguen su edad de retiro entre los beneficiarios del Sistema de Pensiones Solidarias.	Adecuado y recomendable.
(21). Establecer un subsidio al empleo de personas mayores en términos equivalentes al actual Subsidio al Empleo Juvenil.	Adecuado.
(22). Establecer como un objetivo de la política laboral la inserción laboral de calidad de las personas mayores desarrollando instrumentos especializados para este grupo etario.	Positivo. Debe implementarse independientemente de reforma de pensiones.
(23). Dejar las decisiones relevantes en materia de régimen de inversiones en el Consejo Técnico de Inversiones, para lo cual se requiere el fortalecimiento de sus atribuciones	Adecuado. Detalles por estudiar.
E. REDUCIR LOS RIESGOS A LOS QUE ESTÁN EXPUESTOS LOS AFILIADOS	
(24). Permitir que una mayor proporción de inversión se realice en activos reales (activos alternativos y fondos de inversión) y encontrar nuevas formas de limitar las dificultades causados por la ausencia de valuación de mercado continua de estos activos.	Adecuado, dentro de una regulación moderna.

(25). Desarrollar instrumentos nuevos de inversión nacional productiva, especialmente aquellos que puedan beneficiar a la mediana y pequeña empresa.	Correcto incentivar ese tipo de inversiones, pero no es correcto establecer cuotas o cupos. El manejo de las inversiones de los fondos de pensiones debe tener como objetivo único lograr las mejores pensiones posibles.
(26). En el marco de los actuales cinco multifondos, restringir el acceso al fondo A.	Correcto si se implementa de la manera adecuada.
(27). En el marco de los actuales cinco multifondos, reducir los riesgos máximos a que pueden estar expuestos los ahorros previsionales de los (las) trabajadores(as) a partir de veinte años antes de cumplir la edad legal de jubilación.	Canalizar a los afiliados de acuerdo a su edad, con la opción de ellos de optar por salirse de la regla. Mantener la libertad y la información.
(28). Disminuir de 5 a 3 el número de multifondos (eliminando los Fondos A y E).	Debatible. Detalles por estudiar. No parece necesario si se pone en marcha la propuesta 27.
F. INCENTIVAR LA COMPETENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE LAS CUENTAS INDIVIDUALES	
(29). Extender la actual licitación que incluye solo a los nuevos afiliados a una fracción de los antiguos afiliados, con un mecanismo por definir.	Razonable bajo una serie de resguardos que se detallan en el texto. Importante que no genere el efecto opuesto al buscado. No parece razonable en conjunto con AFP estatal. La combinación de ambas puede crear distorsiones serias a la competencia.
(30). Establecer que las comisiones de intermediación de las inversiones sean enteramente asumidas por las AFP y no por los afiliados/as.	Sus efectos negativos secundarios más que compensan los efectos positivos. No se recomienda en las circunstancias actuales.
(31). Crear una AFP estatal que compita con las mismas reglas que el resto de las AFP, conforme a la propuesta legislativa existente en el Congreso.	Razonable bajo resguardos discutidos en el texto. De momento no se recomienda en conjunto con licitación afiliados antiguos. Más adelante el tema puede revisarse.
(32). Permitir la entrada de entidades sin fines de lucro, pero con giro único, a la industria de administración de fondos de pensiones.	A estudiar en mayor detalle. Importante que no se distorsione el sistema y que aumente la competencia.
G. DISMINUIR LAS BRECHAS DE GÉNERO	
(33). Eliminar el cálculo de tablas de mortalidad diferenciadas por sexo.	Una decisión política que implica un subsidio cruzado de hombres a mujeres. Una medida positiva para cerrar la brecha de género.

(34). Establecer que la partición de los fondos de pensiones en caso de divorcio, al ser considerada por parte de un juez, sea en partes iguales.	Adecuado, como parte del procedimiento de divorcio.
(35). Establecer fondos previsionales compartidos. Se propone que el 50% de las cotizaciones previsionales obligatorias se depositen en la cuenta individual del cónyuge o pareja en relación de convivencia.	No se recomienda. Viola el principio de buscar mejorar a grupos desfavorecidos, sin afectar a otros grupos.
(36). Instaurar una compensación previsional para personas cuidadoras.	Adecuado. Debe implementarse independientemente de reforma de pensiones.
(37). Incrementar la cobertura de educación inicial de calidad (salas cunas y jardines infantiles), facilitando la inserción laboral femenina.	Positivo. Debe implementarse independientemente de reforma de pensiones.
H. AMPLIAR E INTEGRAR POLÍTICAS DIRIGIDAS AL ADULTO MAYOR	
(38). Crear el Sistema de Protección Integral de las Personas Mayores.	Debe implementarse independientemente de reforma de pensiones.
(39). Crear e implementar una ley de dependencia.	Decisión política independiente de la reforma de pensiones.
(40). Incentivar la creación de Centros de Día.	Debe implementarse independientemente de reforma de pensiones.
I. ADECUAR LA INSTITUCIONALIDAD PREVISIONAL, PROMOVER LA PARTICIPACIÓN SOCIAL Y LA EDUCACIÓN PREVISIONAL	
(41). Fortalecer y ampliar el ámbito de atribuciones del Consejo Consultivo Previsional.	Adecuado.
(42). Revisar la constitución, atribuciones, funciones, sostenibilidad e integración de la actual Comisión de Usuarios.	Positivo.
(43). Fortalecer al Instituto de Previsión Social (IPS).	Positivo.
(44). Convertir a la Superintendencia de Pensiones en una Comisión de Pensiones y Seguros.	Recomendado.
(45). Desarrollar programas de educación en seguridad social.	Muy importante. Las propuestas de la CB en este ámbito son tímidas y muy poco originales. Se requiere ser visionario e innovador.

(46). Establecer que las Administradoras de Fondos de Pensiones deban mantener programas de educación previsional.	Necesario. Puede asociarse a los periodos de traslado de AFP (ver Sección 8).
(47). Identificar e implementar objetivos estratégicos, metas e indicadores del programa y logros asociados al Fondo de Educación Previsional (FEP).	Adecuado.
(48). Transformar el actual FEP en un fondo de recursos de programas piloto de intervención.	A estudiar en mayor detalle.
J. REDUCIR LA INCERTIDUMBRE EN LOS MONTOS DE PENSIONES	
(49). Eliminar la modalidad de pensión de retiro programado.	Medida excesivamente drástica. Los riesgos identificados por la CB son correctos, pero eso no significa que los RP deban eliminarse para todas las personas. Pueden restringirse, y buscarse mecanismos que mantengan sus aspectos positivos, y que al mismo tiempo no tengan los riesgos identificados.
(50). Reestructurar el actual Sistema de Consulta y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP) permitiendo la licitación a nivel grupal de ofertas de rentas vitalicias.	Adecuado.
(51). Modernizar la regulación de las Aseguradoras, llevándola a un esquema de Capital Basado en Riesgos.	Tema importante que debe ser parte de la regulación y supervisión de seguros. Independiente de reforma de pensiones.
(52). Evaluar el uso de tablas de expectativas de vida diferenciadas por nivel educacional o ingreso promedio.	Tema importante que debe ser parte de la regulación y supervisión de seguros. Independiente de reforma de pensiones.
(53). Revisar las actuales tablas de mortalidad, ajustándolas a las expectativas de vida publicadas por el INE.	Razonable. Un tema muy técnico. Tablas deben ser revisadas en forma periódica.
K. RESGUARDAR Y UNIFORMAR DERECHOS PREVISIONALES	
(54). Derogar la incompatibilidad indicada en el art. 12 del D.L. 3.500 para pensionados por invalidez, cautelando que el monto de pensión no decaiga como consecuencia del cambio a una pensión de vejez	Adecuado.

<p>(55). Revisar los mecanismos de calificación, compatibilizando porcentajes de invalidez, procedimientos y entidades con facultades de calificación, en ambos sistemas.</p>	<p>Razonable.</p>
<p>(56). Aumentar la sobrecotización de trabajos pesados y semipesados de cargo del afiliado y del empleador.</p>	<p>Razonable. Practica aceptada internacionalmente.</p>
<p>(57). Establecer que los beneficios que se obtienen en función de las leyes N° 19.123, Ley N° 19.980 (Ley Rettig), Ley N° 19.234 (Ley de Exonerados Políticos) y Ley N° 19.992 de 2004 (Ley Valech) no sean considerados pensiones sino indemnizaciones reparatorias, posibilitando un mejor acceso a los beneficios del Sistema de Pensiones Solidarias.</p>	<p>Decisión política, independiente de reforma de pensiones.</p>
<p>(58). Sin perjuicio del mandato de la Comisión se refiere al D.L. 500 y a la Ley 20.255 (al régimen civil de pensiones), la Comisión estima que las FFAA, Carabineros, PDI, Gendarmería y asimilados, deberían tener en general, igual trato de incorporación y cotizaciones que el resto de los trabajadores, debiendo atenderse a las características específicas de su ocupación.</p>	<p>Razonable. Debe estudiarse en detalle, y ser parte de un nuevo trato a las FFAA en general. La actual excepción crea odiosidades y le quita legitimidad al sistema.</p>

Nota: Los colores representan el número de votos recibidos por cada propuesta. Van de claros a oscuros. Mientras más claros, más votos. El resumen es este: 25/58 con 20 o más votos; 19/58 obtuvieron menos de 20 pero más de 15 votos; 14/58 con 15 o menos votos.

