

# Comentarios sobre la Reforma Previsional

Guillermo Larrain

FEN

Universidad de Chile

Valparaíso, 18 de enero, 2024

# El desafío que tiene el Congreso hoy

- Llegar a un acuerdo político
- Dentro de ciertos límites técnicos, las distintas soluciones que se plantean se pueden implementar bien técnicamente en la medida que los técnicos tengamos espacio para hacerlo
- ¿Qué límites técnicos?
  - El grueso de las pensiones tiene que pagarse con ahorro previo
  - El ahorro tiene que manejarse descentralizadamente
  - El Estado (ni nadie) debe ser juez y parte
  - La gestión del sistema debe ser con el máximo de excelencia técnica
  - Los beneficios no pueden otorgarse según criterios políticos sino de estricta seguridad social
  - El sistema debe ser sustentable y sus parámetros deben buscar eso
  - ...
- El problema del Congreso es mucho más político *que técnico*

# El desafío que tiene el Congreso hoy

- El problema del Congreso es mucho más político *que técnico*
- Si al conjunto de técnicos nos piden
  - hacer una licitación (de stock de afiliados, de una entidad única que gestione el back office, de carteras de inversión según clases de activos o según criterios generacionales);
  - Diseñar una política de inversión o un sistema de transferencias intra generacionales
  - Un nuevo régimen de inversión para las AFP o las gestoras de inversiones
  - Tener AFPs o gestoras independientes con backoffice centralizado
  - ...
- Entre técnicos es más fácil llegar a acuerdos que entre políticos. Caso: comisión CLAPES en 2023.
- Este es su desafío.

Hay  
soluciones  
técnicas  
disponibles  
y casos de  
estudio  
que  
inspiren

# El desafío que tiene el Congreso hoy

La incapacidad para llegar a acuerdos políticos pragmáticos en torno a la reforma

es el principal riesgo del sistema,

mucho más que cualquier error de cálculo en alguna de las

variantes técnicas

que se discuten hoy.

# Cuatro ideas para avanzar algo

1. La PGU es condición necesaria, pero no suficiente
2. La necesidad de un pilar contributivo solidario

# La PGU es *condición necesaria pero no suficiente* para estabilizar y dar sustentabilidad al sistema previsional

1. Necesaria: mucha gente que se ha jubilado o lo hará viene de segmentos de mercado laboral muy vulnerables. Las TR autofinanciadas son bajísimas (mediana 17% (11M/27H))
2. Insuficiente:
  - Clase media acomodada no le sirve:
    - TR para Q1=172%, Q2=80%, muy bueno
    - TR Q3=60% en el límite
    - TR deciles 7,8 y 9 (30% de la población, clase media acomodada): 40% aprox (con PGU)
  - PGU es contingente al presupuesto fiscal.
    - Caso: en 2008 se anunció que PBS llegaría a 1% del PIB en +/-2012... llegó en 2020.
    - Ese 30% no tiene fuerza política propia para mejorar estas pensiones. El descontento se extenderá.
3. Como beneficio universal (o casi), *no incentiva la cotización*. PGU es compatible con más informalidad
4. ¿Es políticamente viable una PGU escalonada? ¿Sobre qué base?

# Es necesario un *pilar solidario contributivo*

- Desde 1% a 6%, elijan ustedes, lo importante es que exista
  - Clase media:
    - Permite dar a ese 30% de la población - entre percentiles 60 y 90 – con TR de 40% app. un apoyo necesario.
    - Hacerlo con PGU implicaría que la TR de Q1 fácilmente pasaría de 172% por sobre 200%. Ningún sistema decente de pensiones considera TRs de esa magnitud.
    - El desincentivo a la participación en Q1 y Q2 sería enorme.
  - Seguro contra shocks
    - La PGU hoy la usamos porque hubo un gran shock en la década de los 80 que generó una macro-laguna previsional y esa es la generación que ahora está en edad de jubilación
    - Un pilar solidario contributivo *intergeneracional* de **contribución variable** en el tiempo puede activarse cuando ocurra un shock macro significativo: en Chile son comunes.

# Es necesario un *pilar solidario contributivo*: Hay alternativas

## **Fondos generacionales que terminen en cuentas individuales**

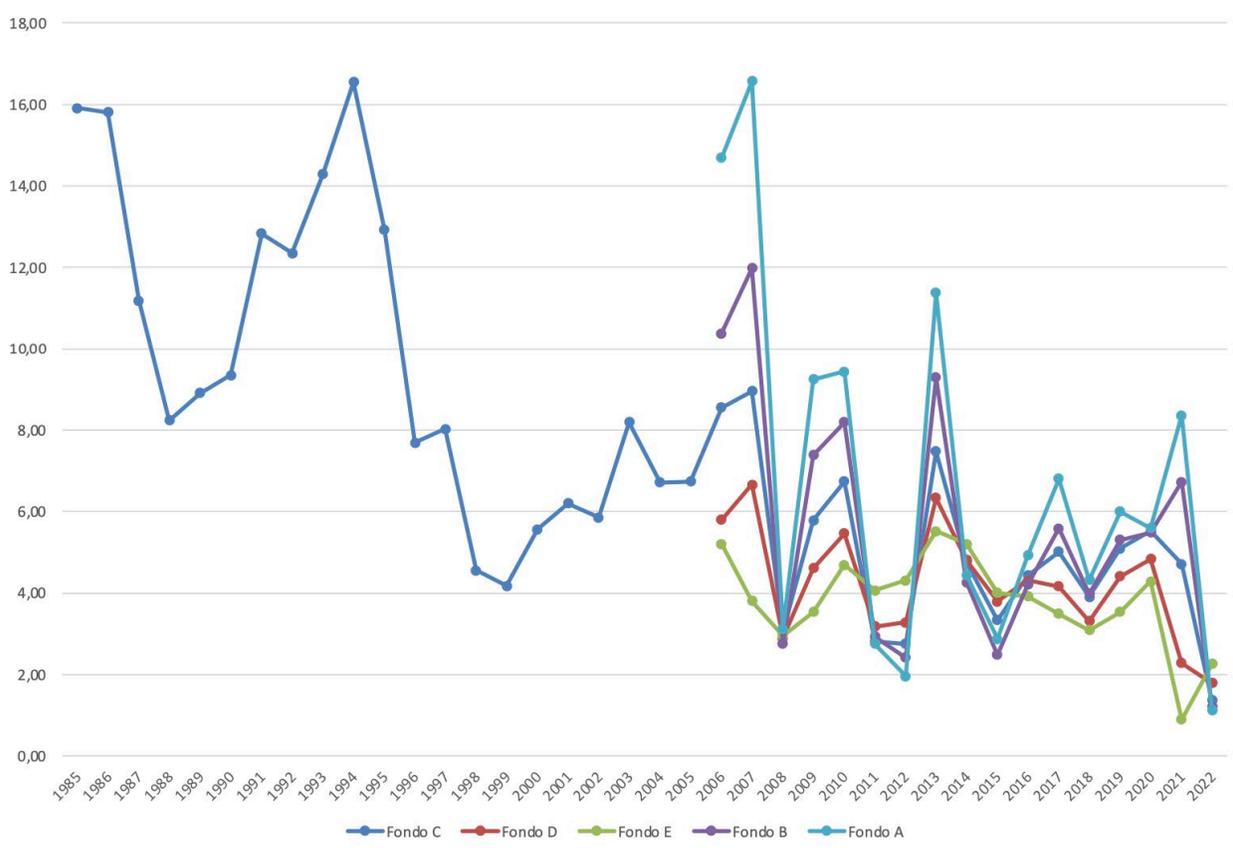
- La cotización va a un fondo común donde se hace la redistribución racional y previa: todos reciben algo en una cuenta individual
- Se gestiona distinto (fondo generacional) lo que permite mejor rentabilidad porque se invierte a plazos más largos

## **Seguro de longevidad**

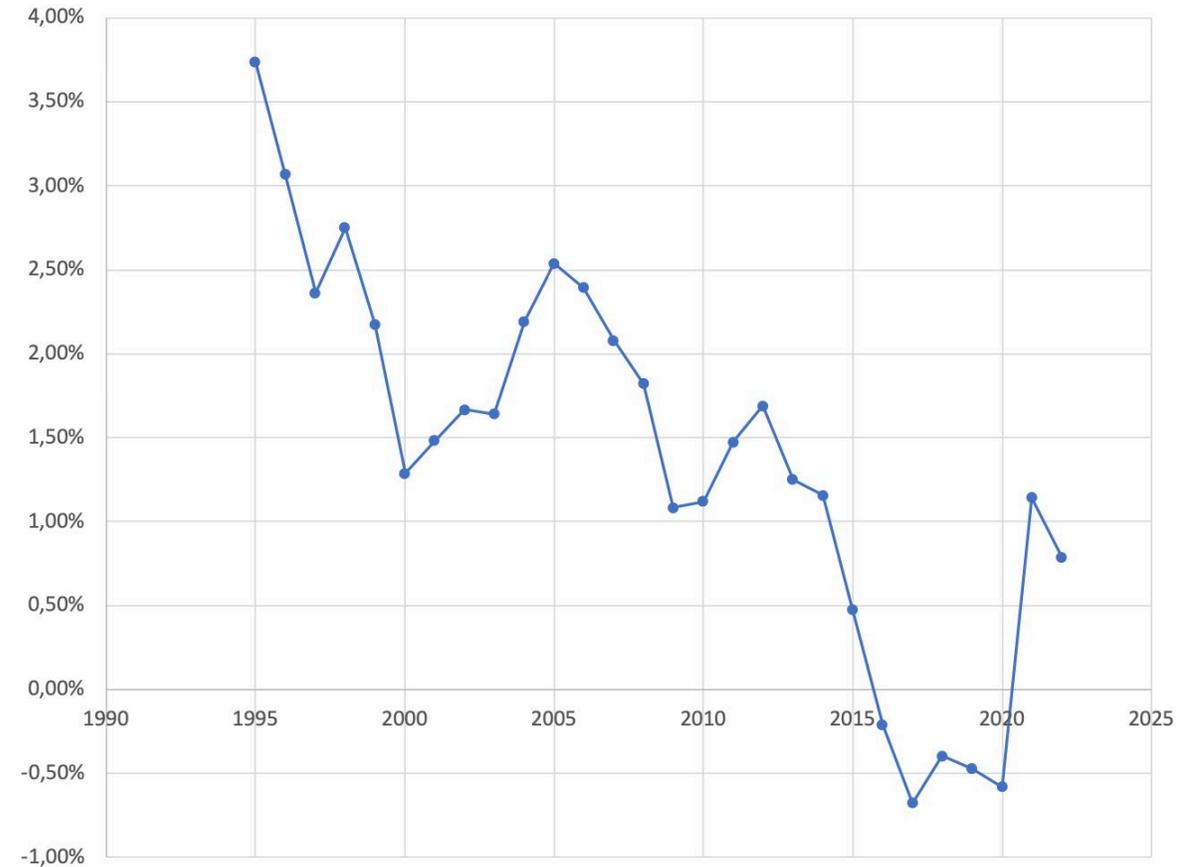
- La solidaridad se hace con los parámetros: edad de ingreso a 4ª edad, tope de beneficios, tasa diferenciada por ingresos
- La cola de la distribución de longevidad se trata distinto porque hoy nadie internaliza la parte buena de la longevidad.
- Hay mecanismos posibles

# No olvidemos que el ahorro se invierte

Rentabilidad promedio de cada Fondo terminando en el año respectivo



Evolución quinquenio móvil de la PTF, 1995-2022



# Conclusiones

1. Con cualquier combinación (1,5) que se elija, Chile será el país del mundo con mayor cotización a sistema de capitalización individual del planeta. Ábranse a negociar.
2. El desafío hoy es político, de buscar un acuerdo de manera pragmática y constructiva
3. Hay elementos técnicos y experiencia nacional e internacional para hacer una buena reforma con los ingredientes que sea necesarios dentro de un acuerdo.
4. Hay límites que se sugiere no pasar: ahorro como piedra angular, descentralización de la gestión del ahorro, Estado actuando como Estado *pero crucial su gobernanza*
5. PGU es condición necesaria pero no suficiente para mejorar el sistema de pensiones. No promueve la formalidad y su ayuda es mínima para D7-9
6. Es recomendable que haya *pilar solidario contributivo* que puede tener variadas formas. Premia la contribución, garantiza que haya recursos dentro del sistema y sirve para enfrentar shocks sistémicos mayores (es un instrumento que no existe)

# Comentarios sobre la Reforma Previsional

Guillermo Larrain

FEN

Universidad de Chile