

IMPACTO ECONÓMICO DE LA REFORMA A LAS PENSIONES

HERNÁN BÜCHI¹

1. Introducción

Para comprender cuáles son los efectos económicos de la reforma a las pensiones es necesario tener en cuenta algunos elementos. El primero es que hoy día, en el mundo de Internet, en el mundo de la información, es posible leer documentos precisos, técnicos, de forma completa, y la verdad es que no tendríamos que organizarnos ni reunirnos en seminarios. Creo que en estos eventos el énfasis está en exponer aquellos puntos que agregan las vivencias o experiencias personales, y esto es lo que me propongo hacer. La parte técnica puede ser leída en distintos documentos que están perfecta y profusamente difundidos. Sin embargo, presencia y contacto físico son necesarios para transmitir experiencias y enriquecer con ellas las apreciaciones técnicas. Mi función pública ha sido generalmente en la estructuración económica global, y tuve la fortuna de participar y conocer directamente la reforma de pensiones en Chile; pero por formación, mi sesgo va a ser siempre mirar más bien desde lo general. En segundo término, este es un seminario al que asisten y confluyen personas de distintos países, y la reforma del sistema de pensiones chileno, que fue una de las primeras experiencias y ya lleva veinticinco años, es particularmente interesante. Lo que voy a hacer, en consecuencia, es basarme en la experiencia chilena para sacar algunas conclusiones, sin por ello desmerecer todo lo que hayan hecho otros países, sino porque me

¹ Ingeniero de Minas; Máster en Economía, Universidad de Columbia. Ex Ministro de Hacienda, impulsor de la modernización económica y social de Chile.

parece que esa es mi obligación, dada mi experiencia. En mi análisis voy a dejar de lado lo que, a mi juicio, son complementos y sinergias indispensables cuando uno quiere analizar los efectos económicos de la reforma de pensiones.

No es posible separar otros cambios institucionales que han sucedido en mayor o menor grado en muchos países que han hecho reformas de pensiones para analizar sus efectos. No me imagino, por ejemplo, una reforma de pensiones en los términos de lo que hoy día entendemos sin considerar que es importante crear un mercado de capitales, o sin considerar el grado de apertura de la economía, o sin reparar en la condición de las empresas privadas, etc. Existe una serie de complementos que conforman un cambio institucional que involucra un manejo global más cercano a una economía de mercado. Sin embargo, en este documento me voy a abstraer de estas consideraciones, y no voy a pretender hacer un análisis de qué otros elementos confluyen para potenciar estos resultados.

Finalmente, el análisis se va a concentrar en la situación chilena, para al final del documento tocar algunos puntos que están en el tapete después de tanto tiempo. Algunas de estas últimas observaciones nacen por el ejercicio del ‘Consejo Previsional’ (o ‘Comisión Marcel’), y voy a enfrentar algunas dudas, cuestionamientos y planteamientos que se hacen, principalmente desde el enfoque económico, con el objeto de señalar algunas precauciones que hay que tener cuando uno pretende hacer cambios.

Dado que me enfocaré en los efectos económicos, y considerando que hay un grupo de personas (que respeto) quienes estiman que ciertos derechos sociales van más allá de los beneficios económicos o de las realidades económicas, me permito, primero, hacer una pequeña introducción. Me parece imposible analizar las políticas sociales de una reforma de pensiones sin mirar a su vez el entorno económico. Es decir, olvidarse de las consecuencias económicas me parece que no es factible, pues los efectos de las modificaciones pueden ser de contradictorios y contraproducentes con el mismo propósito de las políticas sociales.

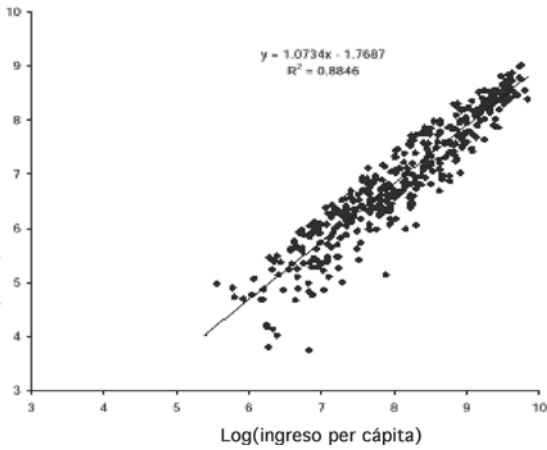
En un segundo punto, voy a indagar sobre cuáles son aquellas cosas que mejoran el bienestar. En tercer lugar, quisiera destacar que al estudiar los efectos de una reforma de pensiones hay que comparar los resultados con lo que habría sucedido si no se hace la reforma de pensiones. Esto es complejo pues la base de comparación pasa a ser la realidad potencial y no una utopía, no lo que a uno le habría gustado que pasara con un sistema antes de ser modificado. En la parte cuarta analizaremos las bases del actual sistema de pensiones en sus esquemas principales y cómo afectan o no el desarrollo económico. En una quinta sección se presentan algunas cifras sobre el impacto económico de la reforma. Finalmente se exponen brevemente algunos de los hitos que hoy día se cuestionan y en los que, a mi juicio, hay que tener en cuenta sus potenciales efectos si es que pretenden resolverse aisladamente de su efecto económico.

2. Políticas sociales: ¿importa su impacto económico?

Estoy absolutamente convencido de que no hay manera de lograr avances sociales sin tener desarrollo económico, y es cierto que algunas personas hacen ver con mucha fuerza la existencia de ciertos derechos que van más allá de las obligaciones económicas, lo cual creo que es correcto. Sin embargo, al hacerlo no es viable abstraernos de la realidad económica. En el Gráfico N°1 se muestra en forma contundente que los más pobres siempre se benefician proporcionalmente cuando mejora la economía. En el Cuadro N°1 podemos observar a países con altas tasas de crecimiento económico. Singapur se parecía a Haití en la década del 50, tenía más o menos los mismos potenciales futuros que Haití y, sin embargo, logró una tasa de crecimiento entre los años 1964 y el año 2000 de un 9% de promedio. Obviamente, Singapur no es Haití hoy día, y los beneficios sociales en Singapur son muy superiores a los que se pueden entregar en Haití.

Siguiendo con esa línea de argumentación, en el Cuadro N° 2 se compara el ingreso per cápita de diferentes países respecto al de España. En los años 50, países como Argentina, Venezuela y Chile tenían un ingreso per cápita superior a España, situación que hoy día es muy diferente, a pesar de que muchos de estos países lati-

Gráfico N° 1
CRECIMIENTO Y POBREZA



Fuente: Dollar, Kraay (2001): "Growth is good for the poor". Banco Mundial.

Cuadro N° 1
TIGRES ASIÁTICOS: CRECIMIENTO ECONÓMICO

	Período	Crecimiento promedio
China	1962-81	7,8
	1981-01	9,8
Hong Kong (China)	1960-97	8,0
Corea	1960-97	7,9
Malasia	1960-87	6,5
	1987-97	9,3
Singapur	1964-00	9,0
Tailandia	1960-86	7,1
	1986-96	9,5

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro N° 2
NIVELES DE INGRESO PER CÁPITA COMPARADOS:
PAÍSES SELECCIONADOS EN RELACIÓN A ESPAÑA

	1950	1960	1973	1980	1993	1999
Argentina	161	122	79	73	61	67
Brasil	55	52	42	50	40	38
Chile	122	96	55	56	62	50
Colombia	82	62	40	44	41	34
México	91	80	57	60	50	46
Perú	82	70	45	41	24	26
Venezuela	183	163	90	78	60	31
España	100	100	100	100	100	100
Italia	119	133	102	109	132	124
Japón	70	96	131	141	154	144
Corea del sur	39	36	35	47	71	87

Fuente: Elaboración propia.

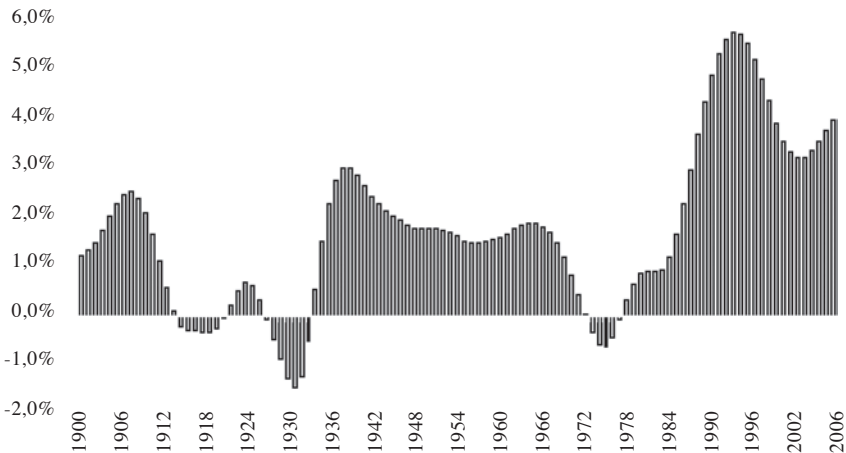
noamericanos implementaron políticas sociales. La verdad es que el resultado social para los países más pobres es negativo porque retrocedieron en términos relativos en forma bastante espectacular.

El Gráfico N° 2 muestra la realidad chilena en una perspectiva de cien años de historia de crecimiento. Se destaca el crecimiento del producto per cápita, después de un número importante de reformas, incluyendo la de pensiones.

3. ¿Qué explica la mejora del bienestar?

En este punto no existe un consenso generalizado. Si estuviéramos de acuerdo en qué explica la mejora del bienestar, la pobreza no tendría ninguna justificación, pero desgraciadamente todavía hay polémica al respecto. Hay más consenso respecto de la forma de llegar a la Luna que acerca de cómo mejorar el bienestar. Entonces, haciendo un barrido muy genérico (esto más o menos muestra cuáles son mis creencias y mis visiones respecto de las teorías que existen) la apertura y la globalización han sido críticas en cuanto a la asignación de recursos y el sistema de pensiones tiene una impor-

Gráfico N° 2
CRECIMIENTO POTENCIAL PER CÁPITA



Fuente: Elaborado con el filtro HP a partir de Cuentas Nacionales y cifras de Wagner, 1983: "Estudio de la Reforma Previsional: Previsión y Reforma, Efectos en la Industria y en el País".

tancia relevante en este contexto al ser un elemento que permite asignar mejor los recursos a través del mercado de capitales en vez de hacerlo a través de decisiones que no incorporan toda la información que puede haber en un mercado. Esto se asocia de inmediato a la inversión, pues en la medida que algo ayude a mejorar la tasa de ahorro, obviamente ayuda a la inversión y a la asignación de esta.

En el tema de empleo, la mayoría de los sistemas previsionales se basan en impuestos al trabajo y, por lo tanto, es relevante la forma en que estos se diseñen. En Chile (y en muchos países) el impuesto al trabajo ha llegado a superar el 60% en algunos sectores (hay otros países que han llegado a superar el 100%, en el sentido de que la carga es igual al salario neto).

Podemos estar de acuerdo o no respecto de cómo se mejora el funcionamiento de los mercados de capitales y cómo se llega a reconocer que son las empresas y las corporaciones donde se produce la fuente de rebaja de costos. Si el sistema de pensiones

incide en cómo se gobiernan esas instituciones, obviamente incide en la productividad de factores.

No me puedo olvidar de las instituciones y los incentivos. Las personas funcionan a través de incentivos, los cuales pueden estar equivocados en mayor o menor grado, y que inciden en el desarrollo económico. Por ejemplo, si a uno le dicen que si no trabaja igual va a vivir bien, realmente dudo que todos trabajen exactamente con el mismo esfuerzo.

Actualmente hay mucho interés acerca de si los seres humanos efectivamente nos comportamos o no racionalmente en nuestras decisiones económicas. Esto no sólo en los *papers*, sino que también están llenos los libros económicos y documentos científicos. No voy a desarrollar esta idea ahora, sólo creo que basta decir que hay un grado importante de efecto de los incentivos.

4. Base de comparación: La realidad y no una utopía

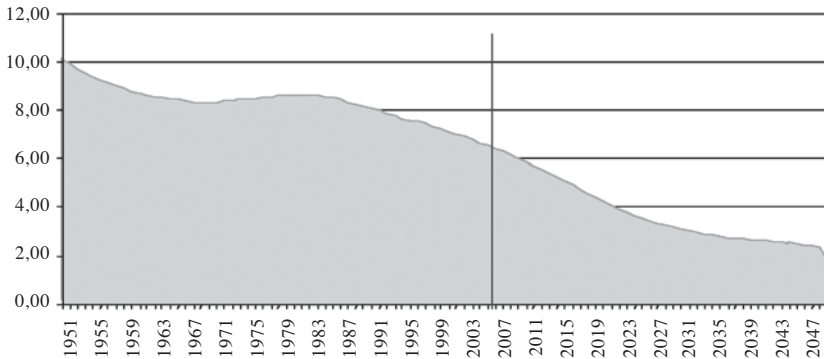
La base de comparación tiene que ser la realidad y no la utopía. Si no se hubieran reformado las pensiones en Chile, el déficit actual predecible al momento de la reforma, con una carga del Fisco creciente, habría sido insostenible.

En el Gráfico N° 3 se muestra la evolución en la relación de población económicamente activa y pasiva. Se puede ver que habríamos tenido que enfrentar un país con por lo menos un 50% de carga de impuesto al trabajo, pues el *stock* de ahorro que tenían las instituciones previsionales era bajo o nulo, además la asignación de recursos era poco eficiente.

Hoy día esto parece muy lejano, pero hay que recordar que muchos años atrás uno tenía que decir: “mira, yo conozco a una persona que había tenido la fortuna de tener un préstamo hipotecario de una de las cajas de previsión, y la fortuna era que al final le dejaron de cobrar la cuota hipotecaria porque la estampilla era más cara que el valor de la cuota”. Eso no es una cosa única, se llegaba hasta los 65 años y con el promedio de los últimos cinco años, independiente de la inflación, se calculaba la pensión.

Gráfico N° 3

NÚMERO DE PERSONAS ACTIVAS POR CADA PERSONA PASIVA*



* Población pasiva son las mujeres de 60 años y más y los hombres de 65 años y más. Población activa se refiere a las mujeres mayores de 15 años y menores de 60 y los hombres mayores de 15 y menores de 65 años.

Fuente: Celade.

5. Bases del actual sistema de pensiones

Ahora, un par de recuerdos sobre las bases del sistema actual de pensiones. Muchas de las cosas que sostendré están relacionadas con el debate contingente en Chile respecto de la reforma al sistema de pensiones. No sólo en referencia a las administradoras de fondos de pensiones o a los fondos de pensiones, sino a un complejo de otros elementos que existen en la actualidad como, por ejemplo, y de forma muy importante, las pensiones asistenciales. Estas se originan de las antiguas pensiones de gracia otorgadas por el Parlamento a las personas mayores de 65 años, cuando hay invalidez, o simplemente por pobreza.

Existe un mecanismo de garantía de pensiones mínimas que financia el aparato estatal y, finalmente, hay otros elementos donde existe esta asimetría de la pensión de sobrevivencia, que es hacia la mujer básicamente. Esto es, por otro lado, porque cuando uno analiza la situación hoy día ve una desigualdad entre las mujeres y los hombres en cuanto a lo que cotizan; no olvidemos que también

hay una desigualdad en cuanto a quién recibe la pensión de sobrevivencia.

La parte central de la reforma es la capitalización individual obligatoria, representada por las AFP. Lo curioso de esto es que hay dos visiones ideológicas. Siempre cuando he planteado esto, y durante muchos años, me encuentro con dos vertientes: a quienes no les gusta la parte individual y dicen: “No. Deberíamos tener un sistema más colectivo, como los sistemas que precisamente este sistema reformó, y por decir que esto es más justo y más moral” y, por otro lado, a quienes no les gusta la parte forzosa y dicen: “¿Qué reforma de pensiones hicieron en Chile si ustedes todavía obligan a la gente a cotizar? Realmente, si iban a un sistema más liberal y de responsabilidad, deberían haber ido a un sistema donde no se obligara, que no se les forzara”. Son críticas extremas por ambos lados. Quiero indicar una pequeña anécdota, ocurrida en un seminario de varios años atrás. Moralmente parece más adecuado que todos pongamos nuestra plata en un pozo y que esta después se reparta de acuerdo a nuestras necesidades. Por lo tanto, ¿qué defensa o qué visión moral se puede tener para contrarrestar esto? Recuerdo una pregunta que me tocó hacerle a un señor que fue primer ministro de Singapur. Entonces le pregunté: “¿Qué visión tiene usted respecto a este planteamiento de que los sistemas individuales en que se capitaliza individualmente son más inmorales y son mejores estos otros sistemas, en los cuales todos cotizan cuando están trabajando y después reciben una pensión determinada a futuro?”. Y él me contestó: “Bueno, es curiosa la visión de moralidad que tienen los occidentales, para nosotros no tendría nada de moral y de hecho sería inmoral que un grupo de personas se juntara para ver cómo le van a pagar sus pensiones sus hijos; lo moral sería que esas personas se juntaran para ahorrar y no ser una carga para sus hijos en el futuro”. Simplemente, esta es una manera de hacerles ver que las cosas tienen una cara distinta y que no nos podemos olvidar de lo que son los incentivos y los comportamientos humanos.

En el caso de la capitalización individual, en Chile tenemos mucha flexibilidad y a veces es parte de los problemas que ahora se indican, porque puede haber jubilación anticipada, las pensiones pue-

den tomarse como retiro programado en compañías de seguro. La realidad es que si una persona no cumple los veinte años para tener la garantía de pensión mínima, nada impide, si está pudiendo trabajar todavía, la edad máxima para que lo siga haciendo, para cumplir los veinte años, etc. Es decir, hay una cantidad de mecanismos implícitos que están funcionando. Lo curioso es que hoy día se prestan para hacer críticas cuando, en realidad, esto dice relación con el potencial que tienen para abrir soluciones a futuro.

Finalmente está el ahorro previsional voluntario, el cual creo que el ideal es encontrar una sociedad en que crecientemente lo voluntario vaya sustituyendo a lo obligatorio. Hay personas que piensan lo contrario, que les gustaría que lo obligatorio sustituyera a lo voluntario, pero ese ingrediente y esa semilla están en el sistema chileno y ayuda a los resultados económicos.

6. Impacto económico de las reformas

El estudio del impacto económico de las reformas se concentrará en cinco puntos: i) equilibrio fiscal, ii) empleo, iii) acumulación de capital, iv) aumentos de productividad, y v) contribución total al crecimiento. Me voy a referir a las tres primeras.

En primer lugar, respecto del equilibrio fiscal o del impacto fiscal, creo que los cambios al sistema de pensiones ayudaron enormemente a los equilibrios fiscales, los cuales a su vez ayudaron a los equilibrios macroeconómicos que hacen posible que Chile haya crecido en forma más estable. Esa es la respuesta. De acuerdo a las proyecciones fiscales el costo fiscal en Chile proyectado es decreciente. Mientras en otros países en que no se ha realizado el cambio de sistema previsional o este no se ha financiado, están reduciendo beneficios o aumentando las cotizaciones. En resumen, la reforma al sistema de pensiones le ha dado un espacio mucho más holgado al Fisco para manejar algo que es una “bomba de tiempo” en todos los países del mundo y que en nuestro país también lo era. En el mismo Cuadro N° 3 se observa un sistema no reformado, como el de las Fuerzas Armadas, que tiene una importancia respecto del déficit fiscal bastante más grande que el número de personas involucradas.

Cuadro N° 3
PROYECCIONES
(como % del PIB)

	2004	2005 2009	2010 2019	2020 2030
Subtotal	4,4	4,2	2,9	1,8
Déf. operacional civil (inc. pens. mínimas)	2,7	2,4	1,6	0,8
Bonos reconocimiento	1,3	1,3	0,8	0,1
Pensiones mínimas (sist. nuevo)	0,0	0,1	0,1	0,3
Pens. asistenciales	0,4	0,4	0,4	0,6
Déf. operacional FF.AA.	1,3	1,3	1,4	1,6
Supuestos considerados	4,6	3,9	3,6	3,3
Crecimiento producto	3,9	3,0	2,7	2,4
Rentabilidad	5,7	5,0	4,6	4,3

Fuente: FMI.

En el segundo punto, respecto del empleo, se produce una baja del total de impuesto al trabajo; además, parte al menos de lo que hay hoy día también es percibido como un beneficio, ya que existen recursos que se están acumulando. Sobre los efectos en empleo, en el Cuadro N° 4 se muestran algunas comparaciones de las cotizaciones que hoy recogen las AFP: mientras hoy es del 12,5%, en 1975 el orden era de un 23,2%; sin embargo, esto no incluye las asignaciones familiares y otras cuentas que llevaban algunas cajas, por ejemplo la Caja de Empleados Particulares, a tener una cotización del 68%. Algunos países de la ex Europa Oriental alcanzaron más del 100% en este tipo de cotizaciones.

Ahora, ¿qué impacto ha tenido esto o qué impacto podría tener esto?. Los resultados de los estudios econométricos respecto del empleo y los salarios (Cuadro N° 5) son bastante interesantes aunque no muy entretenidos de describir y bastante áridos de leer. Básicamente lo que indican es que hay bastantes sustentos sólidos para aseverar que ha habido un aumento global en el empleo por esta realidad. Algo más interesante todavía: ha habido un aumento del empleo en el sector formal más importante que el aumento en

el empleo global. Obviamente, cuando hay cotizaciones menores y las personas perciben parte de la cotización como un beneficio, esto significó una reducción del empleo del sector informal y, además, un incremento del salario en todos los sectores. Eso es respecto del empleo.

Cuadro N° 4
COTIZACIÓN Y GENERACIÓN DE EMPLEOS FORMALES

	SSS %	EMPART %	CANAEMPU %	AFP %
1975				
Imponente	7,25	9,0	11,0	
Empleador	15,95	17,0	5,0	
Total	23,20	26,0	16,0	
1980				
Imponente	7,25	10,16	11,0	
Empleador	15,7	14,75	4,75	
Total	22,95	24,91	15,75	
Hoy	18,84	21,84	18,62	12,5

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro N° 5
AUMENTO EN EL EMPLEO Y REMUNERACIONES

Redujo el Impuesto al Trabajo (cerca del 50% del aporte en el nuevo sistema no sería impuesto)	Desde 26% a 5,6%
Aumento global en el empleo	1,3 a 3,7
Aumento empleo sector formal	3,2 a 7,6
Reducción empleo sector informal	1,1 a 1,3
Cae la tasa de desempleo	1,5 a 2,1
	0,7 a 2,0
Incremento salarios sector informal	3,8 a 4,6
(ambos estudios)	2,2 a 5,2

Fuente: Edwards, S. y Cox Edwards, 2002; Corbo y Schmidt Hebbel, 2003.

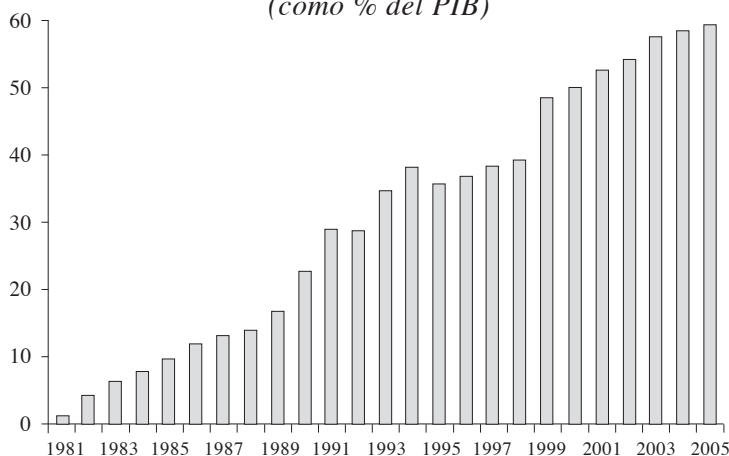
Tercero, y respecto de la acumulación de capital, la reforma de pensiones fue determinante, pues no podríamos imaginarnos el mercado financiero chileno sin la existencia de los fondos de pensiones. Tampoco podríamos imaginar qué sería de parte del sector privado hoy día si no fuera por el sistema de pensiones. Recuerdo que a principios de los años 90 (y yo era un convencido de lo contrario) se decía que iba a ser imposible que las inversiones del sector energía fueran hechas por el sector privado: la verdad es que no solo lo hizo el sector privado, sino que lo hizo con creces, y algunos dijeron que incluso sobreinvertió; esta situación era inimaginable sin la acumulación del capital financiero que se hizo a través del sistema de pensiones.

Ahora, de nuevo, esto tiene que considerar otros complementos. En otras realidades, incluso acá en mi país, se dijo: “Bueno, si vamos a tener un problema de déficit fiscal y por otro lado tenemos los fondos de pensiones, hagamos que los fondos de pensiones financien el déficit fiscal”. Bueno, si los fondos de pensiones hubieran financiado el déficit fiscal, el resultado es que no existiría esta acumulación de capital financiero disponible para la creación de un mercado financiero que asigne mejor los recursos y, además, tampoco existiría capacidad para hacer inversiones en otros sectores. Por eso es que cuando miramos esto no podemos hacerlo aislado de una cantidad de otros cambios, y es ahí donde cualquier estudio que se haga, al final le cuesta mucho diferenciar el impacto real de la reforma de pensiones del impacto de otras reformas simultáneamente realizadas, las cuales son casi complementarias unas de otras y actúan en forma sinérgica.

En el Gráfico N° 4 se muestra la influencia de la reforma en el mercado de capitales, con cifras en porcentajes del producto interno bruto, porque cuando tomamos todos los fondos de pensiones, los números son muy altos para los chilenos, pero no para algunos fondos de pensiones de otros países. A lo mejor, uno o dos fondos tienen el total de Chile, pero estamos hablando de una cifra que ya acumula el 60% del producto, y si lo miramos en números y los sumamos a lo que uno debiera considerar también (como las compañías de seguros de vida que dan el retiro, la pensión final de vejez, que en realidad son parte del sistema y no existirían esos fondos si no estuviera vigente la ley), estamos hablando del orden de 100 mil millones de dólares en térmi-

nos gruesos, lo que para una economía como la chilena es bastante relevante, sobre todo cuando se canalizan a través del mercado de capitales. Cifra que es, incluso, relevante para países bastante más desarrollados y con economías más grandes.

Gráfico N° 4
EVOLUCIÓN DEL FONDO DE PENSIONES
(como % del PIB)



Fuente: Cheyre, 2005.

Al mirar por áreas (ver Cuadro N° 7 y Gráfico N° 5) se observa que la participación de los fondos de pensiones en el mercado accionario es muy importante aunque sigue habiendo otras fuentes de control de las acciones. Sin embargo, hay otras áreas como, por ejemplo, las letras hipotecarias de fomento, las cuales inciden en el desarrollo del mercado de capitales. La misma situación se presenta en los créditos para viviendas, donde los fondos de pensiones también tienen una participación muy importante, al igual que en fondos de inversión. Obviamente, son actores definitivos en cómo opera el sector bancario, porque de alguna manera acá hablábamos de que los fondos de pensiones deberían controlar las compañías, pero en realidad también algún día pueden ser (y lo van a ser seguramente) un elemento más que le ayude a la Superintendencia de Bancos a tener una buena evaluación de riesgos de

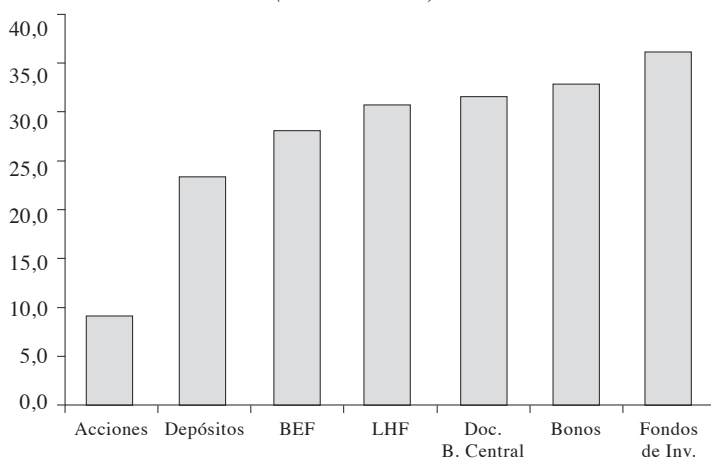
los mismos bancos, ya que invierten o pasan sus recursos por ellos y tienen la capacidad de estudio para hacerlo.

Cuadro N° 7
INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES
(millones de dólares a noviembre del 2005)

Instrumentos	US\$ Mill.	%
Títulos estatales	12.138	17
Acciones locales	11.280	15
Cuotas FI y FICE	1.871	3
Bonos y efectos de comercio	4.941	7
Letras hipotecarias	3.570	5
Dep. y bonos (bancos)	16.833	23
Forwards	781	1
Nacional	51.420	70
Extranjero	21.683	30
Total	73.103	100

Fuente: Departamento de Estudios Asociación de AFP AG.

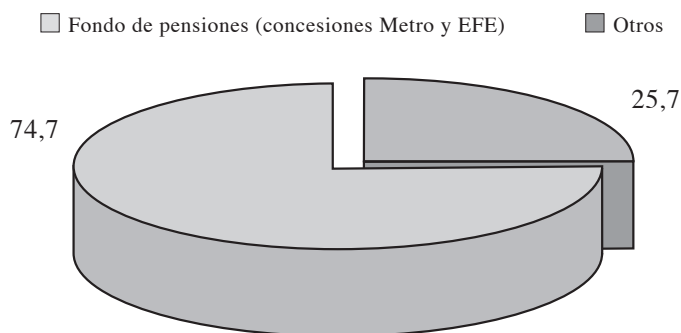
Gráfico N° 5
PROFUNDIZANDO EL MERCADO DE CAPITALES
(% del stock)



Fuente: Cheyre, 2005.

Un tema que me gusta destacar es cómo las reformas a la larga son sinérgicas, van acumulándose en el tiempo y van teniendo beneficios en otros plazos. Como a muchos chilenos, se nos olvidan las cosas, pero hace un año estábamos muy maravillados de las nuevas facilidades que nos daba una cantidad relevantes de autopistas nuevas dentro de Santiago. La realidad es que los fondos fueron importantes en permitir este tipo de reformas, mucho tiempo después. En el Gráfico N° 6 se presenta esta información de la misma Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones, y se muestra que casi un cuarto de esos recursos han venido directamente de las AFP.

Gráfico N° 6
PARTICIPACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN
INFRAESTRUCTURA PÚBLICA
(Octubre del 2005)



Fuente: Elaboración del autor.

Finalmente es interesante estudiar el impacto que han tenido en el crecimiento, tomando períodos de 20 años, entre el año 80 y el 2000. En el Cuadro N° 8 se muestra que una parte importante del crecimiento está explicada por el efecto en los distintos elementos que acabo de mencionar respecto de la reforma a las pensiones. De un crecimiento promedio de un 4,6% entre 1980 y 2000, estamos hablando de 0,49% explicado por esto. Ahora, es difícil distinguir cuánto de esto podría haber existido si no se hubieran hecho otras

reformas, pero es interesante que si incluso uno lo mira de otra manera, más de un tercio de la diferencia de crecimiento respecto de lo que era el crecimiento antes de la reforma lo explican las reformas al sistema de pensiones y, obviamente, los otros dos tercios los debe explicar otro tipo de reformas.

Cuadro N° 8
CONTRIBUCIÓN TOTAL AL CRECIMIENTO

	(% anual promedio)
Crecimiento del PIB	4,60
Contribución de la reforma	0,13
Ahorro e inversión	0,13
Mercados laborales	0,10
Desintermediación financiera y product. total de factores	0,20
Total	0,49

Fuente: Corbo y Schmidt-Hebbel, 2002.

Básicamente hasta ahora he entregado algunos antecedentes de por qué la reforma de pensiones influye en el crecimiento económico, por qué importa el crecimiento económico cuando estamos preocupados de políticas sociales, y me parece que el grado de información que existe es bastante contundente al respecto en el caso chileno. Obviamente, en otros países va a depender también de cómo hayan sido las reformas al sistema de pensiones y, además, cómo se complementan con otras reformas.

Les vuelvo a decir: no se me ocurriría que nadie hiciera una reforma al sistema de pensiones si no pretende tener un mercado de capitales, por ejemplo. A lo mejor es conveniente por otras razones, si se pretende invertir los recursos fuera del país, como en algún momento lo hicieron países como Singapur. Pero si queremos tener varios de los beneficios que hemos dicho acá, se requiere de ese otro tipo de decisión. De la misma manera como va

evolucionando el mercado de manejo corporativo, va evolucionando la presencia de determinados sectores de la economía.

Una de las cosas interesantes y curiosas del mercado chileno, por ejemplo, es que parte muy determinante de las ventajas comparativas de Chile están en la minería y, sin embargo, la minería está bastante poco presente en los mercados de capitales y, por lo tanto, los fondos de pensiones no han participado en forma relevante en el desarrollo minero. Tienen muchas razones y podemos discutir acá cuáles son, pero es un hecho, y eso tiene que ver con otras reformas dentro del mercado y la economía chilena que no fueron parte y que en algún momento, cuando algunos extranjeros trataron de hacer participar acá, se encontraron con otros problemas, situaciones como los encajes para la traída de moneda extranjera que en ese momento impidieron a algunos participar en esos mercados.

7. El sistema, los pensionados y las críticas

Ahora, se discutirá brevemente, porque no puede ser de otra manera, ya que existen muchas cosas planteadas en el tapete en Chile, sobre algunos asuntos interesantes. Por ejemplo, una de las críticas que algunas personas han hecho es que hay un problema potencial fiscal en el sistema actual chileno, a través de las pensiones mínimas y las asistenciales; ya se mostraron algunas cifras, pero lo bueno en todo caso es que el problema en sí lo creamos, es decir, si cambiamos las reglas para que pasen determinadas cosas que aumenten ese déficit fiscal. Creo que hay bastantes pocos países en el mundo hoy día que están en condiciones de mirar su sistema de pensiones para ver cómo crean más beneficios y no tener que sentarse y ver cómo disminuyen dichos beneficios. La verdad es que me parece que uno puede dar vuelta la crítica, es decir, realmente hemos creado condiciones donde por lo menos nos podemos sentar a discutir cómo mejoramos las cosas, si es que realmente, por ejemplo, es poca la garantía que tenemos hoy día respecto de las pensiones mínimas o estamos dando pocas pensiones asistenciales y debiéramos incluir a más personas, y me parece valioso, por ejemplo, que la autoridad esté considerando un cambio en los documentos, como la Ficha CAS, que permiten asignar una pen-

sión asistencial dependiendo de si ese ciudadano tiene o no condiciones de pobreza.

Entonces, voy a tratar de abordar algunos de esos temas y la razón por la cual lo hago es para recordar que algunas de esas críticas o planteamientos van a impactar, dependiendo de cómo se resuelvan, o pueden impactar de manera muy profunda en lo que son los beneficios económicos que ha tenido el sistema. Esa es la única razón de tocar esos aspectos.

Cuadro N° 9
PENSIONES PAGADAS
(promedio 2004 y diciembre 2004)

Pensionados	Pensión	%
Vejez	108.742	81,0
Antigüedad	249.776	19,0
AFP	146.025	100
Vejez	114.696	37,8
Vejez anticipada	165.141	62,2

Fuente: Suseso 2004, SAFF valores dic. 2004.

Les recuerdo que cuando hablamos de la cobertura previsional hoy, y cuando se miran las cifras globales (ver Cuadro N° 10), estamos mirando en gran parte el sistema antiguo, porque el número de afiliados pensionados sigue siendo parte importante de los que vienen antes de la reforma. De hecho, gran parte de los que vienen de la post-reforma han optado por tener una pensión de vejez anticipada, o sea, personas que han decidido jubilarse antes porque el sistema lo permite y tiene flexibilidad.

Creo útil recordar que las personas mayores en Chile son las que tienen menos incidencia de pobreza (ver Gráfico N° 7), y no me cabe duda que esto obedece a una mezcla del sistema de pensiones vigente, con todos sus elementos, y al crecimiento económico.

Otro elemento sobre la cobertura corresponde a su calidad; en el Gráfico N° 8 se muestra esta información, donde las cotizaciones han crecido en forma importante en los últimos años, en especial aquellas que corresponden a la de trabajadores dependientes.

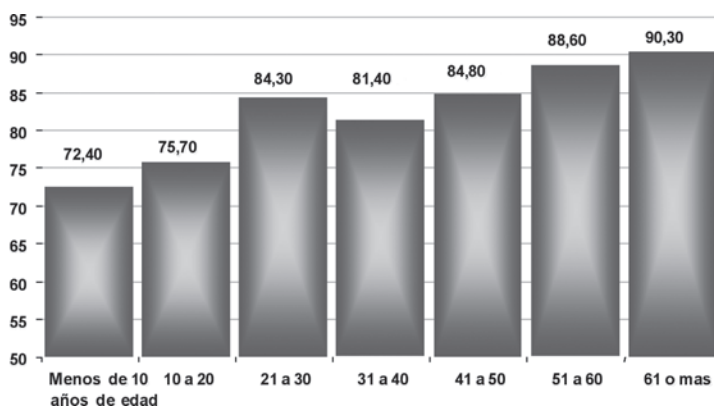
Cuadro N° 10
COBERTURA PREVISIONAL

Beneficiarios	INP	Defensa	AFP
(De los cuales PM)	820.777 526.874	154.740	230.569 (65.000)
Vejez	310.218		92.883
Antigüedad	72.905	86.629	24.834
Invalidez	129.503	8.677	28.016
Viudez	232.324	33.490	48.891
Otras	75.827	25.944	35.945
Subtotal contributivas			1.206.086
Pasis (invalidez y vejez para mayores de 65 años)			451.564 227.529

Las cifras de pensiones mínimas y Pasis corresponden al 2005.

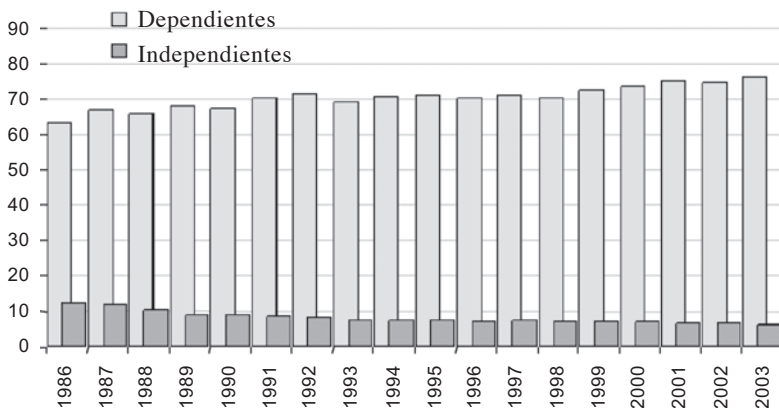
Fuente: Suseso, SAFF, Dipres.

Gráfico N° 7
PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN NO POBRE



Fuente: Elaborado por el autor con datos de Casen 2003.

Gráfico N° 8
MEJORA DE LA COBERTURA



Fuente: Elaboración del autor.

Una parte importante de los problemas de cobertura tienen que ver todavía con los problemas del mercado laboral. Si bien aumentaron los incentivos para la formalidad, sigue habiendo una parte importante de informalidad en Chile. Además, esta participación en el mercado laboral es distinta entre hombres y mujeres y eso es algo que no vamos a resolver cambiando el sistema de pensiones si no actuamos primero sobre el mercado laboral.

Las mujeres aparecen (ver Cuadro N° 11) con un porcentaje alto de su etapa productiva en inactividad. En realidad no están inactivas, están realizando trabajos no tras un acuerdo intrafamiliar de acuerdo al cual sus parejas realizan las labores remuneradas y ellas las del hogar. Más que un problema previsional, en la medida en que las mujeres pasen en forma creciente a formar parte del mercado formal del trabajo, habrá una creación de riqueza que Chile va a tener en el futuro y que va a redundar, para ellas, en su propio beneficio a través del sistema de pensiones. Mientras tanto, se replica en la edad pasiva el mismo acuerdo, en que ellas viven de los ingresos previsionales del marido. El problema a solucionar es cómo quedan ellas tras ese pacto si se divorcian. Pero nosotros no vamos a resolver

Cuadro N° 11
PROBLEMAS DE COBERTURA RELACIONADOS CON
EL MERCADO LABORAL

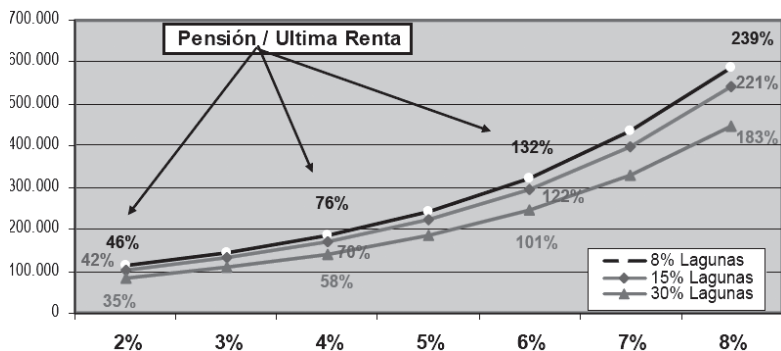
	Hombres %	Mujeres %
Inactivos	10	35
Desempleados	4	5
Sin contrato	8	8
	22	48
Asalariado	60	46
Independiente	19	7
Densidad media	59,8	43,8

Fuente: Berstein, Larraín, Pino (2006).

esto a través del sistema de pensiones, lo vamos a resolver viendo qué cosas pasan en el mercado del trabajo y por qué tenemos esta realidad. De hecho, en Chile, la participación laboral de la mujer sigue siendo más baja que en muchas otras partes.

Otro tema del cual se habla es la tasa de reemplazo (ver Gráfico N° 9). Si consideramos que las AFP tienen en total más afiliados que la fuerza de trabajo, porque en Chile tenemos más de 7 millones de personas afiliadas a las AFP, y además sabemos que dentro de esa fuerza de trabajo una parte importante se encuentra como ocupado no dependiente, si tomamos los ocupados dependientes y usamos eso como denominador, entonces el porcentaje de las personas que cotizan es bastante alto y nos permite proyectar, usando este tipo de indicador, que van a estar en el orden del 60% o del 70% de tasa de reemplazo en su remuneración. Además, resulta que el sistema hoy día es suficientemente flexible como para que sin cambio de ninguna ley las personas puedan seguir trabajando y si requieren una tasa de reemplazo un poco mayor puedan aumentar el número de años en que estén trabajando. Por lo demás, el aumento no tiene que producirse al final de la vida, sino que normalmente al principio, y eso tiene que ver con la informalidad y problemas del mercado del trabajo.

Gráfico N° 9
TASA DE REEMPLAZO SEGÚN DENSIDAD Y RENTABILIDAD



Fuente: Asociación de AFP, Exposición “Reforma al Sistema de Pensiones: La Visión de las AFP”, Septiembre de 2006.

En todo caso, incluso mirado así, las tasas de reemplazo no son tan distintas que las de algunos otros países (ver Cuadro N° 12), obviamente más bajas que algunos otros sistemas. Pero acá estamos analizando promedios y cuando hacemos esto y separamos a las personas que han sido más o menos ocupadas, dependientes en forma razonablemente normal, sus tasas de reemplazo son mucho más altas que eso.

Al mirar la densidad de cotizaciones (ver Gráfico N° 10) se observa claramente que los hombres y las mujeres tienen una estructura bastante distinta, una gran parte de las mujeres tiene una muy baja densidad de cotización, coincidente con lo que hablábamos antes del mercado de trabajo: una parte importante de su período están inactivas dentro del mercado formal. Entonces, uno podría decir que, en realidad, este sistema no está diseñado para las mujeres, pero está diseñado para todos, y en la medida en que las mujeres se incorporen al mercado del trabajo van a ir resolviendo este problema, lo que no significa que debemos cambiar el sistema de pensiones. Sobre todo si pensamos, por ejemplo, en la simetría de la pensión de sobrevivencia.

Cuadro N° 12
TASA DE REEMPLAZO INTERNACIONALES

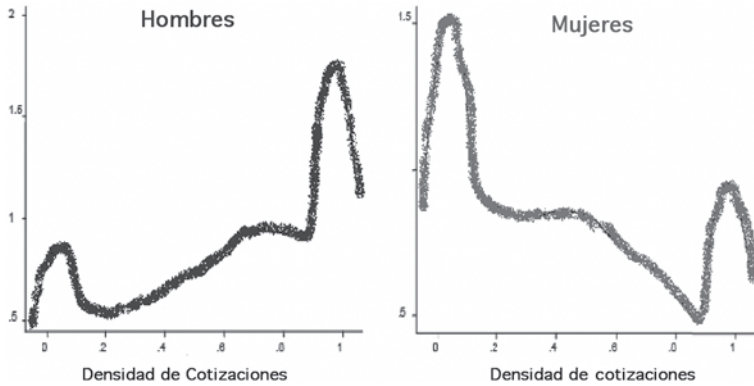
Ingresos	Bajos %	Medios %	Altos %
Francia	84	53	49
Japón	69	50	37
Inglaterra	67	37	23
Estados Unidos	50	39	28
Alemania	47	46	38

Fuente: Berstein, Larraín, Pino (2006).

En realidad, es cierto que, dada esta densidad tan baja, un porcentaje importante de las mujeres no autofinancia una pensión superior a la mínima, pero también un 68% de ellas son casadas y un 6% de las que no son casadas tienen en teoría una pensión de alimento, lo cual les da, por otro lado, la garantía de la pensión, y una parte importante de ellas va a estar cubierta por pensiones de sobrevivencia de lo que ha sido el ahorro de la pensión del marido o de quien les otorga la pensión de alimentos.

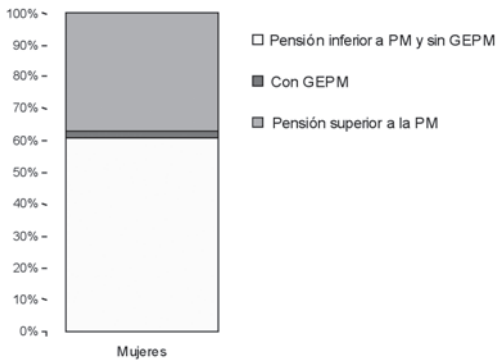
Finalmente se habla de la competencia, que hay costos muy altos y que el sistema ha sido muy poco competitivo pero, de nuevo, ¿comparado con qué? Obviamente, uno quisiera tener menores costos. Nos podemos preguntar hasta qué punto los bancos pueden o no participar en las AFP; yo no tengo una opinión completamente formada al respecto pero, claramente, una de las cosas que tuvo en cuenta en su momento el diseño del sistema chileno es mantener separados los bancos de los fondos de pensiones, pues había detrás una historia de crisis financiera. Por otro lado, la preocupación de que las personas, como se les está obligando a cotizar, si se dan demasiadas compuertas para hacerlo, a lo mejor les van a cambiar la cotización obligatoria por otra cosa, y ya lo vimos en el pasado con premios por cambiarse de una administradora a otra, etc. No estoy diciendo que no haya que considerarlo, sino todo lo contrario, pero cuando comparamos con cosas variadas en el mundo vemos que los costos no son tan distintos.

Gráfico N° 10
DENSIDAD DE COBERTURA POR SEXO



Fuente: Arenas de Mesa, Berhman Bravo (2004).

Gráfico N° 11
PROYECCIONES PENSIONADOS 2020 - 2025

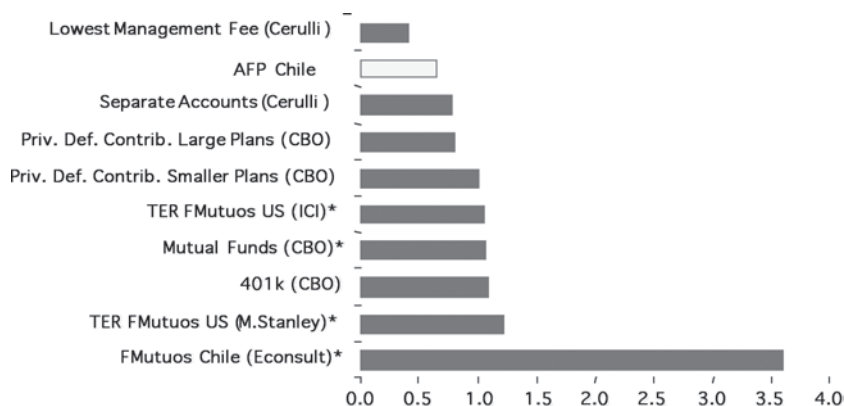


Mujeres:

- Un 65% aprox. no autofinancia una pensión superior a la mínima, ni accede a la garantía del Estado.
- De ellas, un 68% son casadas y un 6% son solteras con pensión de alimentos.
- Queda sin cobertura un 16,7%
- Hoy, un 12% recibe Pasis.

Fuente: SAFF, presentación al Consejo Asesor para la Reforma Previsional.

Gráfico N° 12
COSTO DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS ALTERNATIVOS
(% de fondo)



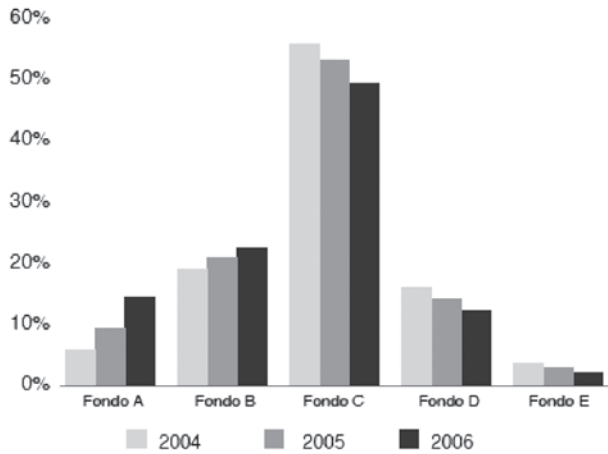
Fuente: Cerulli Report y ECONSULT.

Hay un argumento que sostiene que podríamos abaratar los costos si el gobierno negocia por todos los afiliados y consigue una cotización única. Sin embargo, volveríamos a la discusión de hace 40 años en que el gobierno decidiría por la gente, por ejemplo, el tipo de auto que usar y los repuestos, todo con el fin de bajar los costos. Con esto se perdería la flexibilidad que es la esencia de la diversidad y del crecimiento económico.

Para terminar, las personas como consecuencia de la opción de los multifondos reaccionaron y se trasladaron de fondo ejerciendo esta facultad voluntariamente (ver Gráfico N° 13). Cuando se crearon los multifondos de pensiones, mucha gente me preguntó: ¿A qué fondo me voy? ¿Qué me recomienda? y constaté que las personas sí toman sus decisiones activamente y tenemos que respetarlas. Ese es básicamente el mensaje.

Termino mi presentación recordándoles que intenté usar la experiencia chilena para indicarles algunos de los efectos económicos de la reforma de pensiones. Obviamente, dista mucho de ser una

Gráfico N° 13
IMPORTANCIA RELATIVA DE MULTIFONDOS
(enero de cada año)



Fuente: BBVA.

presentación exhaustiva; he dejado de lado muchos conceptos que sí deben tenerse en cuenta en el diseño de detalles, y he tratado de concentrarme en algunos planteamientos de tipo estratégico y generales. Espero haber contribuido a motivarlos en el tema y generar ideas útiles y diversas que aporten a la discusión.