

## ANUNCIOS EN PENSIONES: UNA MIRADA PRELIMINAR

- Un análisis preliminar del reciente anuncio en materia previsional permite concluir que en gran medida se trata de otro incremento tributario importante, aunque gradual. Es ineficiente por cuanto grava el trabajo; regresivo pues financia suplementos de pensiones sólo con ingresos laborales, y sin mediciones conocidas de sus efectos en el mercado laboral y en los incentivos a cotizar incluso en los otros pilares del sistema previsional.
- Además, pone en riesgo aspectos esenciales del sistema, como los incentivos a cotizar de los trabajadores y su sustentabilidad, al incorporar un relevante componente de reparto.

El debate previsional en Chile ha cobrado amplia e inesperada relevancia en la agenda. En este contexto, la Presidenta Bachelet, mediante cadena nacional, realizó esta semana un anuncio con modificaciones al sistema de pensiones. Aún se desconocen los detalles de implementación del conjunto de medidas, los cuales podrían resultar cruciales para el impacto de dicho anuncio. Pero lo que sí podemos afirmar es que si bien no se buscaría reemplazar por completo al sistema vigente, sí se introducen cambios significativos que podrían tener efectos contrarios a los deseados. Las medidas anunciadas pueden ser agrupadas en cuatro grandes categorías, las cuales analizamos a continuación.

### 1. “FORTALECER EL CARÁCTER SOLIDARIO DEL SISTEMA”

Se propone incrementar en 5 puntos porcentuales la actual tasa de cotización, pasando de 10% a 15% de la remuneración imponible, en un plazo máximo de 10 años (con gradualidad desconocida). Dicho aumento sería de cargo del empleador. Cabe destacar que la mayor cotización no iría a fortalecer el ahorro de los cotizantes, sino que se reuniría en un fondo solidario (“nuevo cuarto pilar de ahorro colectivo solidario”). Esto implica que una parte (desconocida) de dicho fondo se destinaría a aumentar las pensiones de los ya jubilados (componente *intergeneracional*) y otra (también desconocida) a incrementar las pensiones futuras de los actuales cotizantes (componente *intrageneracional*). No queda claro si este último componente fortalecería el actual Pilar Solidario, puesto que la

Presidenta también señaló de manera textual “mantendremos y fortaleceremos el actual Pilar Solidario de invalidez y vejez”, sin entregar más detalles respecto de este punto. Tampoco queda claro quién administrará estos nuevos recursos. Se debe resguardar minimizar potenciales presiones de grupos de interés, por lo que no es trivial la institucionalidad que se escoja para este fin.

Lo primero que debemos señalar es que el aumento en la cotización en la forma planteada no es más que un impuesto al trabajo, cuyo costo hemos estimado en US\$ 3.322 millones anuales<sup>i</sup>, lo cual equivale a cerca de 1,4 puntos porcentuales del PIB. Esta medida tiene un efecto indirecto negativo sobre el impuesto de primera categoría, dado que el pago de esta cotización reduce la base imponible. Este efecto se ha estimado en US\$ 897 millones<sup>ii</sup>. Cabe destacar que el Ministro de Hacienda señaló que las medidas también incluirían un aumento del tope imponible del 50%, lo cual equivale pasar del actual 74,3 UF a 111,45 UF. Con ello se busca aplacar las críticas de regresividad del fondo solidario, dado que los trabajadores con sueldos más altos aportan un porcentaje de una parte de su salario. La medida de incrementar el tope imponible implica aumentar el costo del impuesto en al menos US\$ 700 millones anuales, pasando a 1,7% del PIB (US\$ 4.033 millones)<sup>iii</sup>, con (en este caso) un efecto indirecto en menor impuesto de primera categoría total de US\$ 64 millones. De incorporarse los trabajadores independientes, estas estimaciones aumentarían considerablemente.

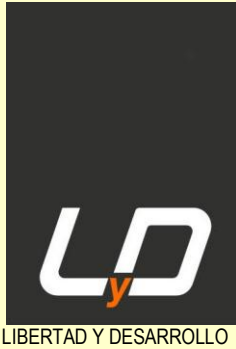
El gobierno ha sido claro en señalar que el Estado sólo contribuiría con aportes al nuevo fondo en su rol de empleador. De acuerdo a lo señalado por el Ministro de Hacienda<sup>iv</sup>, el impacto fiscal asociado sería en régimen de 0,5% del PIB (en torno a US\$ 1.500 millones), lo que incluye el efecto del alza en el actual tope imponible<sup>v</sup>.

**EL AUMENTO DE 5 PUNTOS PORCENTUALES EN LA COTIZACIÓN EQUIVALE A UN IMPUESTO AL TRABAJO DE AL MENOS 1,4% DEL PIB**

**Tabla N°1: Estimación del costo del impuesto al trabajo como resultado de la mayor cotización**

	US\$ millones	% PIB
Estimación impuesto al trabajo anual sin aumento del tope imponible	3.322	1,4%
Menor impuesto primera categoría	897	0,4%
Estimación conservadora impuesto al trabajo anual suponiendo aumento del tope imponible en 50%	4.033	1,7%
Menor impuesto primera categoría suponiendo nuevo tope imponible	961	0,4%
Estimación de la parte del impuesto anual que pagaría el Estado (en su rol de empleador)	1.500	0,5%

Fuente: Estimación LyD con datos de la Superintendencia de Pensiones y M. de Hacienda.



**Al ser el aumento en la cotización un impuesto al trabajo, provocaría a nivel macroeconómico un menor nivel de empleo, menores salarios, probablemente algún efecto precio en bienes no transables y pérdida de competitividad de los transables.**

El anuncio fue claro en que parte de la nueva cotización financiaría pensiones vigentes, lo que introduce un componente de reparto, imponiendo presiones financieras a generaciones futuras. Nuestras características demográficas señalan que mientras en 1980 había 7 chilenos entre 18 y 65 años por cada mayor de 65, hoy hay menos de 5 y en el año 2050 sólo serán cerca de 2. Por esto, la posibilidad de incorporar un componente de reparto (de magnitud por ahora desconocida) es una pesada carga en el mediano y largo plazo. Asimismo, esto tendría un efecto macroeconómico no despreciable por cuanto renunciaríamos a una importante fuente de ahorro para financiar inversión.

Por su parte, al ser el aumento en la cotización un impuesto al trabajo, provocaría a nivel macroeconómico un menor nivel de empleo, menores salarios, probablemente algún efecto precio en bienes no transables y pérdida de competitividad en los transables. La gradualidad permitirá facilitar el ajuste de la economía frente a este impuesto, aunque no podrá eludir su efecto. Asimismo, dicho impuesto podría incentivar la evasión de las cotizaciones (por ejemplo, imponiendo por una menor remuneración, desincentivando la cotización formal, etc.), lo cual jugaría en contra tanto del financiamiento del sistema como un todo como del monto que ahorran los trabajadores para su retiro. Por ello, el aumento en 5 puntos porcentuales en la forma anunciada, aun cuando se implemente de manera gradual, debe estar acompañado al menos de una evaluación de sus efectos en el mercado laboral, de modo de saber si contribuirá o no con el objetivo último de mejorar las pensiones de vejez. Y si lo que se busca es fortalecer el actual Pilar Solidario (como lo señaló en parte el anuncio), una mejor alternativa de financiamiento es a través de rentas generales, para de esta forma minimizar los posibles incentivos a la informalidad que generaría un impuesto al trabajo.

## **2. CAMBIOS A LA ADMINISTRACIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LOS TRABAJADORES**

La Presidenta también anunció medidas que introducen significativos cambios regulatorios a la administración de los fondos de pensiones (pilar contributivo), los cuales buscarían introducir competencia, transparencia y eficiencia al sistema. Se recomienda cautela sobre sus posibles efectos indeseados. Por ejemplo, uno de ellos apunta a que las administradoras devuelvan las comisiones cobradas durante períodos en que los fondos tengan rentabilidad negativa. Resulta una medida injustificada que sanciona por el efecto de factores externos exógenos (como movimientos de paridades), y otros que en nada se relacionan ni con la gestión del fondo ni con el costo de administrar las cuentas. De hecho, podría incentivar a que las administradoras tomen decisiones de inversión más conservadoras, lo cual

podría perjudicar a aquellos trabajadores que hoy libremente optan por un mayor riesgo apostando a mejorar la rentabilidad de sus ahorros en el largo plazo. No olvidemos que hoy sólo 30% de los fondos acumulados por el sistema de capitalización individual corresponde a aportes de los cotizantes. El 70% restante es sólo rentabilidad, por ende dicha medida podría perjudicar el nivel de las pensiones. Hay en cambio fórmulas posibles para alinear mejor incentivos, como revisar el tamaño del encaje, la estructura de comisiones, etc.

En esta misma línea, se anunció que se incorporarían representantes elegidos de los cotizantes que participen en decisiones claves como políticas de inversión, elección de directores o campañas de información. Los conocimientos que se requieren en esta materia son muy específicos, por lo que cualquier nuevo representante debiese demostrar que cuenta con las competencias adecuadas para abordar este importante desafío, particularmente en materias asociadas a gestión de la cartera de inversiones

También se anunciaron cambios regulatorios a las comisiones que se pagan por inversiones en el extranjero, lo cual, además de engorroso, traspasaría estos costos a las comisiones vigentes en el sistema. Esta medida también podría cambiar las decisiones de inversión de las administradoras, perjudicando la rentabilidad de los fondos y con ello, las pensiones finales de los trabajadores. Por último, se señaló que se realizarían cambios a las licitaciones, pero sin mayores detalles. En caso que esto corresponda a avanzar en la licitación del stock de afiliados a la administradora con la comisión más baja, se debiera cautelar el impacto en la rentabilidad y el derecho del afiliado a ponderar el costo de la comisión versus la rentabilidad esperada, especialmente en la medida que crece el tamaño de su fondo.

### **3. CAMBIO DE PARÁMETROS**

Bajo este eje de propuestas, la Presidenta señaló que “deberemos realizar cambios de parámetros que se usan para estimar las pensiones y asegurar que el sistema no sólo sea justo, sino sustentable”. Además del mencionado aumento en el tope imponible, se esperaba un necesario aumento en la edad de jubilación, lo que por ahora no se ha mencionado explícitamente. La edad legal de retiro se ha mantenido constante desde el origen del sistema: el año 1981 los hombres que se pensionaban a los 65 años de edad tenían una expectativa de vida de 13 años, es decir, vivir hasta los 78 años. Actualmente tienen una expectativa de vida de 21 años más, es decir, vivir hasta los 86 años. En igual período, la expectativa de vida

de las mujeres a los 60 años de edad ha aumentado desde 21 años, es decir, vivir hasta los 81 años, a 30 años, alcanzando una esperanza de vida de 90 años.

Así, al mantenerse la edad legal de retiro constante, con el ahorro acumulado durante la vida de trabajo, los pensionados hombres hoy deben financiar 8 años más de pensión respecto a la situación a comienzos de la década de los 80, mientras que las mujeres deben financiar 9 años más. Por ende, debiésemos avanzar en aumentar la edad legal de jubilación de tal modo de alinearla con el crecimiento en la esperanza de vida.

Adicionalmente, las medidas señalan que se promoverá el uso de una tabla de mortalidad única para hombres y mujeres, lo cual generaría subsidios cruzados desde las pensiones de los hombres hacia las que reciben las mujeres. Por último, la Presidenta señaló que se incorporará *gradualmente* a los independientes a la obligación a cotizar, decisión que parece más adecuada que aquella (promovida por esta misma administración y aprobada a principios de 2016) de postergar en tres años la obligación a cotizar (completa) de este grupo.

#### **4. AFP ESTATAL Y REGULACIÓN A OTROS SISTEMAS DE PENSIONES VIGENTES**

La Presidenta señaló que continuará adelante con la creación de una AFP estatal, “que introduzca más competencia” y “que acoja a los trabajadores y trabajadoras que hoy carecen de cobertura previsional”. Bajo la normativa vigente, si dicha instancia busca tomar a los nuevos afiliados deberá ofrecer una comisión más baja a la existente en el mercado, la cual probablemente deberá ser subsidiada por el Gobierno, introduciendo potencial competencia desleal en el sistema. Esto sería grave si la AFP estatal sigue ese tipo de conductas y se presenta a una licitación que incluya a los actuales afiliados, pues podría llevar a una estatización del sistema.

Respecto a la revisión de la legislación que regula los otros sistemas de pensiones que existen en el país para evitar distorsiones, como es el caso de Carabineros, Fuerzas Armadas y Gendarmería, se debe realizar procurando considerar las características específicas de las carreras asociadas a dichas ramas.

#### **CONCLUSIÓN**

Un análisis preliminar del anuncio realizado por la Presidenta en materia previsional nos permite concluir que en gran medida se trata de otro incremento tributario importante, aunque gradual. Ineficiente por cuanto grava el trabajo;

regresivo pues financia suplementos de pensiones sólo con ingresos laborales, y sin mediciones conocidas de sus efectos en el mercado laboral y en los incentivos a cotizar incluso en los otros pilares del sistema previsional. Asimismo, pone en riesgo algunos aspectos esenciales del sistema, como los incentivos a cotizar de los trabajadores y su sustentabilidad de mediano y largo plazo al incorporar un relevante componente de reparto.

---

<sup>i</sup> Para dicha estimación se utilizó la información de la Superintendencia de Pensiones al 30 de junio de 2016 del ingreso imponible promedio para actuales cotizantes que incluyen trabajadores dependientes, independientes y voluntarios. No incluye incorporación de nuevos afiliados.

<sup>ii</sup> Existe un segundo efecto indirecto asociado al aumento del tope imponible sobre los impuestos personales (rebaja la base imponible), lo cual reduciría el monto del impuesto, especialmente en las personas de mayores ingresos.

<sup>iii</sup> Estimación supone que los ingresos de quienes hoy están por sobre el tope imponible distribuyen al igual que los datos del SII para el impuesto de segunda categoría. No incluye incorporación de nuevos afiliados.

<sup>iv</sup> <http://www.hacienda.cl/sala-de-prensa/noticias/historico/ministro-valdes-por-propuesta-de-elevar.html>

<sup>v</sup> Utilizando información de la Ley de Presupuestos 2016 sobre el actual gasto directo e indirecto en remuneraciones del personal civil del Estado (incluyendo subvenciones), la parte del nuevo impuesto que sería de cargo fiscal equivaldría a aproximadamente 0,3% del PIB (US\$645 millones). Esto se estimó en base al gasto en personal civil del gobierno y gasto en subvenciones y excluye el personal a honorarios (por ende trabajadores independientes), y el personal de FF.AA., Gendarmería y Carabineros.