



# REFLEXIONES PARA UNA MEJOR REFORMA DE PENSIONES

JUNIO 2023

SERIE  
INFORME  
ECONÓMICO  
310

AUTORA: INGRID JONES J.

ISSN 0717-1536



**AUTORA:**  
**INGRID JONES J.**

Ingeniero comercial de la Universidad de Valparaíso y Master en Economía de la Memorial University of Newfoundland en Canadá. Actualmente se desempeña como Economista Senior en Libertad y Desarrollo.

# CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO	4
1. INTRODUCCIÓN	6
2. ELEMENTOS PARA MEJORAR LAS PENSIONES SIN NECESIDAD DE DESTRUIR EL SISTEMA ACTUAL	8
3. REFLEXIONES FINALES	19

## RESUMEN EJECUTIVO

Después de tres fallidos intentos de lograr una reforma de pensiones, la propuesta del actual Gobierno (boletín 15.480) no ha logrado mayores avances en el Congreso ni ha generado consensos técnicos ni políticos. Expertos en distintas áreas y organismos internacionales han hecho notar sus debilidades y levantado alertas en su diseño. Todos estos argumentos obligan a pensar en una propuesta que logre los consensos necesarios para mejorar las pensiones de los actuales y futuros pensionados y que, además, no desincentive el trabajo formal ni las finanzas públicas.

Este documento presenta un listado de medidas que nos llevan en esa dirección, fortaleciendo las ventajas del actual sistema de pensiones e introduciendo cambios donde hay espacios de mejoras. En primer lugar, es necesario aumentar la tasa de cotización y 6% es una magnitud razonable. Sin embargo, este ahorro debe ser destinado a cuentas individuales de propiedad del trabajador, las que serán administradas según este decida. Por ello, proponemos la creación de un

administrador público, que opere con una estructura similar a las administradoras privadas y compita con ellas en igualdad de condiciones.

Como para los nuevos trabajadores el aumento de la cotización en 6% se traduce en el futuro en una pensión 60% mayor a la que podrían obtener hoy, es necesario durante la transición aumentar las pensiones de quienes están más próximos a pensionarse y aquellos que ya están pensionados. Para ello proponemos que el Gobierno convoque a un grupo de expertos que deberá determinar una *tasa de reemplazo objetivo*, de tal manera de aumentar las pensiones (en el monto que se necesite para alcanzar esa tasa de reemplazo) a todos quienes hayan cotizado al menos 15 años. Los costos de esta medida son abordables financieramente con cargo a las rentas generales. Es por ello que proponemos financiarlas de esa manera sin necesidad de generar mecanismos de reparto.

Por ejemplo, si la tasa de reemplazo objetivo, fuese de

62% (promedio de la OECD), se requeriría 0,2% del PIB para mejorar las pensiones de quienes ya están pensionados, mientras que si la tasa fuese de 70% (coherente con otros beneficios sociales en Chile, como la pensión de invalidez total), este porcentaje sube a 0,4% del PIB.

Además, proponemos llevar la PGU al monto de la línea de la pobreza, de tal manera que el Estado garantice que ninguna persona mayor de 65 años tenga una pensión inferior a ese monto. Asimismo, proponemos elevar adicionalmente en 30% la PGU de mujeres que hayan cotizado al menos 15 años y en personas con dependencia severa, independientemente de si estos últimos cotizaron o no. Para aquellas mujeres que cotizaron entre 5-15 años, el incremento será proporcional a lo que hayan cotizado. Estas medidas tienen un costo promedio anual de 0,23% del PIB y debe ser financiado con recursos públicos de manera permanente en el tiempo.

Con todo, los recursos públicos que se requieren para financiar las mejoras de la PGU y las pensiones de los actuales pensionados se ubicarían entre 0,43% y 0,63% del PIB, dependiendo de la tasa de reemplazo objetivo. Proponemos como fuente de financiamiento parte de los recursos del royalty y la implementación de medidas que combatan la evasión y la elusión, junto con la eliminación de exenciones injustificadas. También se debe revisar la normativa vinculada al Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y evaluar la reasignación del gasto público.

Una propuesta como esta profundiza la naturaleza mixta de nuestro sistema de pensiones y se hace cargo de problemas estructurales de nuestro mercado laboral (que deben ser complementadas con otras medidas) y mantiene aspectos esenciales como la libertad de elección de sus contribuyentes y la propiedad de las cotizaciones, dándoles la certeza de que estarán ahí para financiar sus propias pensiones.

Por otro lado, esta propuesta avanza en generar más competencia en la industria previsional. Para ello proponemos la creación de una administradora pública que compita bajo las mismas reglas y condiciones que los entes privados que participen en ella. Para alentar la entrada de un mayor número de actores, proponemos dar más facilidades para que los administradores de fondos puedan organizarse de manera de buscar economías de escala donde todavía exista espacio, subcontratar tareas no esenciales, avanzar en mayor transparencia y explorar en mayor profundidad el tema de las licitaciones de cotizantes.

Todas las medidas permitirían mejorar el sistema de pensiones vigente de forma sostenible en el largo plazo. Finalmente, se debe incorporar al debate la necesidad de extender las edades legales de jubilación y aumentar la fiscalización y sanciones para quienes evaden o subdeclaren el pago de cotizaciones. Y aunque es parte de la regulación del mercado del trabajo, es fundamental avanzar en formalidad laboral y evitar incentivos a trabajar de manera informal. Sin más ahorro, las pensiones no aumentarán.

# 1. INTRODUCCIÓN

Después de tres fallidos intentos de reforma de pensiones, la propuesta del actual Gobierno (boletín 15.480) no ha logrado avances mayores en el Congreso ni ha generado consensos técnicos ni políticos. Expertos en distintas áreas han hecho notar sus debilidades y levantado alertas en su diseño: registro de la cotización adicional en cuentas nocionales, solidaridad financiada con ahorros de los trabajadores formales, sin libertad de elección para las cotizaciones adicionales que serán administradas por un monopolio estatal, debilita la participación de administradores privados, el impacto que tendría el mecanismo en el mercado de capitales local y una institucionalidad pública sin garantía de autonomía, entre otros aspectos.

El diagnóstico del Gobierno apunta a que las bajas pensiones son consecuencia de una industria que obtiene altas utilidades, por lo que debe refundarse, desconociendo los factores detrás del bajo nivel de ahorro previsional y los avances más recientes, como la Pensión Garantizada Universal (PGU).

Sin embargo, de acuerdo a la última edición del *Mercer CFA Global Pension Index (MCGPI) 2022*<sup>1</sup>, Chile se ubicó en el lugar 16 entre 44 países evaluados con 68,3 puntos (de un total de 100). Este informe recomienda otorgar más ayudas a los más vulnerables, aumentar la edad de retiro en mujeres y establecer una edad mínima para acceder a los beneficios en el pilar con-

---

1. Elaborado por la empresa Mercer, en conjunto con Monash University y el CFA Institute, este indicador considera adecuación, sostenibilidad e integridad de los sistemas que evalúa.

tributivo (en el caso de pensionarse anticipadamente). Asimismo, el Fondo Monetario Internacional<sup>2</sup> señala que sistemas basados en cuentas de capitalización individual incentivan más el ahorro previsional que aquellos con cuentas nocionales o los sistemas de reparto, siendo menos probable que ocurran desequilibrios fiscales. Además, el organismo señala que normas de inversión sólidas con regulación adecuada sobre la gestión de riesgos y activos, y la igualdad de condiciones entre los administradores de inversiones (públicas o privadas) también son fundamentales para fomentar una asignación eficiente de los ahorros y evitar riesgos excesivos. El mismo informe plantea que el actual sistema de pensiones puede mejorarse enfocando las políticas de inversión en el largo plazo ganando mayor estabilidad financiera.

Todos estos argumentos obligan a pensar en una propuesta que, considerando las fortalezas y debilidades del actual sistema de pensiones chileno, logre mejorar las pensiones de los actuales y futuros pensionados y que, además, no desincentive el trabajo formal, no ponga en riesgo el ahorro de los trabajadores ni las finanzas públicas.

El presente documento identifica estos espacios de mejora y plantea consideraciones para el debate, de tal manera de mejorar el sistema de pensiones vigente.

---

2. IMF Country Report No. 23/37. Enero de 2023.

## 2. ELEMENTOS PARA MEJORAR LAS PENSIONES SIN NECESIDAD DE DESTRUIR EL SISTEMA ACTUAL

El monto de las pensiones son el resultado de la interacción de diversos factores del mercado del trabajo, como son el crecimiento de los salarios, la densidad de cotizaciones y la informalidad laboral. A estos factores se suman parámetros del sistema de pensiones que no han sido actualizados, como las edades legales de jubilación y la tasa de cotización para pensiones, pero que pueden ser mejorados.

Sin embargo, un sistema de pensiones no debe buscar corregir las imperfecciones del mercado del trabajo. Estas deben ser abordadas por el Estado a través de la implementación de buenas políticas públicas que permitan a la economía crecer y generar más empleos formales.

En definitiva, la reforma que se proponga debiese tener por objetivo mejorar las pensiones con un sistema que otorgue certezas y sea financieramente sostenible, donde confluyan los esfuerzos de los trabajadores y el apoyo del Estado, este último focalizado en aquellos

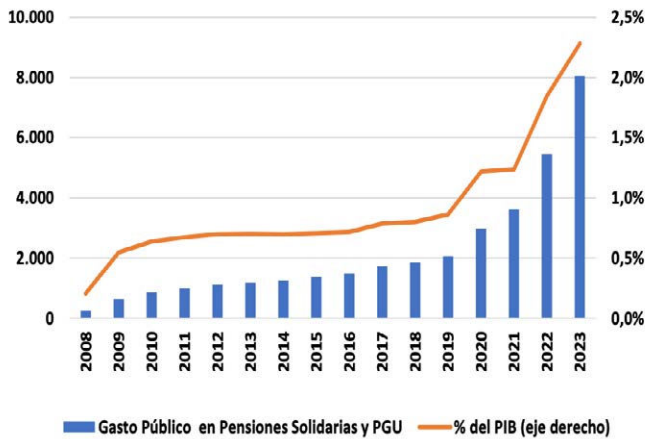
que más lo necesiten. A continuación, se presenta un conjunto de medidas que nos llevan en esa dirección, fortaleciendo los aspectos que hacemos bien e introduciendo cambios donde hay espacios de mejoras.

**1. Fortalecimiento de la PGU:** la PGU significó un cambio estructural respecto del diseño del sistema de pensiones, dada su mayor cobertura y monto del beneficio. En 2022, se gastaron recursos equivalentes a 1,8% del PIB, es decir, más de US\$ 6.167 millones. Esto es, como porcentaje del PIB, 9 veces más que el gasto desde que se creó en 2008 el pilar solidario, sistema que la PGU reemplazó.

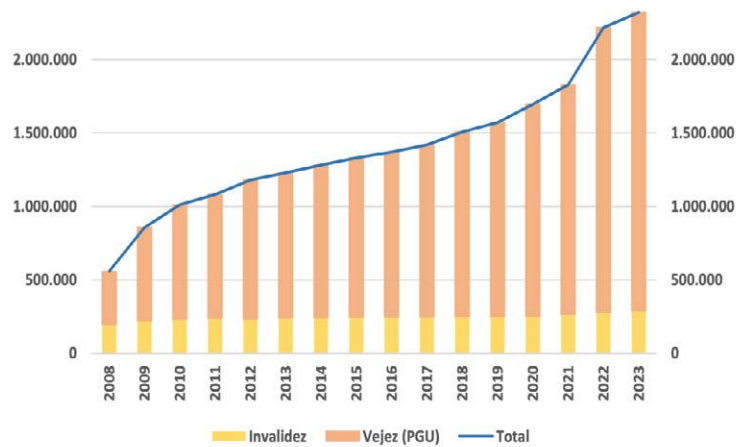
Para 2023, el gasto presupuestado es aún mayor, representando 2,3% del PIB, casi 2 veces el gasto en pensiones solidarias de 2020 (ver gráfico N° 1). El aumento de recursos públicos destinados es de tal magnitud que, desde la creación de la PGU, equivale a haber subido la tasa de cotización obligatoria en 3,6 puntos porcentuales adicionales.

## Gráfico 1 Gasto Público y Cobertura del Sistema de Pensiones Solidarias y PGU

(a) Gasto Público



(b) Beneficiarios



**Fuente:** Datos del periodo 2008-2022 publicados en el Informe Anual 2022 del Consejo Consultivo Previsional. Para 2023 se considera el gasto y cobertura contenido en la Ley de Presupuestos del Sector Público para este año y la Ley Corta de la PGU de acuerdo al IF N° 251 del 30.12.2022.

La creación de la PGU también significó un importante incremento en el número de beneficiarios. Con los cambios de la denominada “Ley Corta de la PGU” aprobada a inicios de 2023, este beneficio se otorga a todos los mayores de 65 años que no pertenezcan al 10% de la población más rica del país<sup>3</sup>. Así, 2.218.178 personas recibieron PGU o algún beneficio solidario en 2022, lo que equivale a 4 veces el número de beneficiarios de 2008.

Estos datos muestran que el actual sistema de pensio-

nes tiene un fuerte componente solidario que significará, en 2023, un gasto de más de US\$8 mil millones. Dado la importante cantidad de recursos involucrados y la necesidad de focalizarlo en quienes más apoyo necesitan es que, a diferencia de la propuesta del Gobierno de extender el beneficio al 10% más rico del país, proponemos que el monto de la PGU se aumente de manera que ningún jubilado tenga una pensión por debajo de la línea de la pobreza vigente al momento de pensionarse<sup>4</sup>. Esto significa aumentar la PGU desde los \$ 206.173<sup>5</sup> a \$ 220.301<sup>6</sup>.

3. Cumpliendo los requisitos estipulados en el artículo 10 de dicho cuerpo legal. Anterior a este cambio, los beneficiarios se calculaban excluyendo el 10% de la población mayor de 65 años.

4. El monto será el que corresponda al del mes de diciembre del año anterior a pensionarse.

5. De acuerdo a lo señalado por la Superintendencia de Pensiones.

<https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-15487.html>

6. Cifra corresponde al mes de abril 2023.

[http://observatorio.ministeriodesarrollosocial.gob.cl/storage/docs/cba/nueva\\_serie/2023/Valor\\_CBA\\_y\\_LPs\\_23.04.pdf](http://observatorio.ministeriodesarrollosocial.gob.cl/storage/docs/cba/nueva_serie/2023/Valor_CBA_y_LPs_23.04.pdf)

El costo de este incremento, en régimen, se estima en torno al 0,11% del PIB (US\$ 1.216 millones adicionales en 2050<sup>7</sup>).

Adicionalmente, y considerando las brechas de género del mercado laboral que permean hacia el sistema de pensiones, donde las mujeres tienen pensiones en promedio 30% más bajas que la de los hombres<sup>8</sup>, proponemos que las mujeres que cotizaron por más de 15 años reciban una PGU un 30% mayor, que la ubi-

caría en \$ 286.391. Para aquellas mujeres que tengan entre 5 y menos de 15 años de cotización, el monto del beneficio será proporcional a esos años cotizados. Asimismo, creemos que se debe aumentar la PGU en un monto similar a personas que tienen un grado de dependencia severa<sup>9</sup> (Ver tabla N° 1). El costo de ambas medidas se estima en aproximadamente US\$ 967 millones (0,09% del PIB en 2050). Estas medidas favorecerían a más de 550.000 mujeres y 200.000 personas con dependencia severa<sup>10</sup>.

**Tabla 1** Gasto en PGU y Pilar Solidario: escenario base y propuestas LyD

Año	Total PGU y pilar solidario en escenario base (1)			Gasto adicional con PGU y pilar solidario con PGU equivalente a Línea de la Pobreza \$ 220.301 (2)			Gasto adicional con PGU 30% mayor para mujeres que cotizaron más de 15 años (3)			Gasto adicional con PGU 30% mayor para personas con dependencia severa (4)			Total Gasto Adicional (5)= (2)+(3)+(4)			Total Gasto en PGU y pilar solidario (6)= (1)+(5)		
	MM\$	USD MM	% PIB	MM\$	USD MM	% PIB	MM\$	USD MM	% PIB	MM\$	USD MM	% PIB	MM\$	USD MM	% PIB	MM\$	USD MM	% PIB
2024	6.598.793	8.047	2,3%	235.514	287	0,08%	308.448	376	0,11%	113.776	139	0,04%	657.738	802	0,23%	7.256.531	8.849	2,5%
2025	6.846.594	8.350	2,3%	265.145	323	0,09%	319.759	390	0,11%	117.818	144	0,04%	702.722	857	0,23%	7.549.316	9.206	2,5%
2026	7.091.472	8.648	2,3%	296.210	361	0,10%	331.354	404	0,11%	121.899	149	0,04%	749.463	914	0,24%	7.840.935	9.562	2,5%
2027	7.356.070	8.971	2,2%	329.687	402	0,10%	343.235	419	0,11%	126.009	154	0,04%	798.931	974	0,24%	8.155.001	9.945	2,5%
2028	7.639.212	9.316	2,2%	344.243	420	0,10%	355.336	433	0,10%	130.111	159	0,04%	829.690	1.012	0,24%	8.468.902	10.328	2,5%
2029	7.898.838	9.633	2,2%	372.737	455	0,10%	367.544	448	0,10%	134.159	164	0,04%	874.439	1.066	0,24%	8.773.277	10.699	2,5%
2030	8.158.785	9.950	2,2%	406.973	496	0,11%	379.750	463	0,10%	138.122	168	0,04%	924.845	1.128	0,25%	9.083.630	11.078	2,4%
2031	8.415.583	10.263	2,2%	441.369	538	0,11%	391.865	478	0,10%	142.017	173	0,04%	975.252	1.189	0,25%	9.390.834	11.452	2,4%
2032	8.679.031	10.584	2,1%	473.244	577	0,12%	403.805	492	0,10%	145.871	178	0,04%	1.022.919	1.247	0,25%	9.701.950	11.832	2,4%
2033	8.936.602	10.898	2,1%	505.069	616	0,12%	415.432	507	0,10%	149.707	183	0,04%	1.070.209	1.305	0,25%	10.006.811	12.203	2,3%
2034	9.177.229	11.192	2,1%	529.505	646	0,12%	426.583	520	0,10%	153.516	187	0,03%	1.109.604	1.353	0,25%	10.286.833	12.545	2,3%
2035	9.416.995	11.484	2,0%	555.797	678	0,12%	437.189	533	0,09%	157.266	192	0,03%	1.150.252	1.403	0,25%	10.567.247	12.887	2,3%
2036	9.656.722	11.776	2,0%	582.615	711	0,12%	447.416	546	0,09%	160.935	196	0,03%	1.190.966	1.452	0,25%	10.847.688	13.229	2,2%
2037	9.898.412	12.071	1,9%	612.220	747	0,12%	457.493	558	0,09%	164.526	201	0,03%	1.234.239	1.505	0,24%	11.132.650	13.576	2,2%
2038	10.138.517	12.364	1,9%	639.073	779	0,12%	467.686	570	0,09%	168.068	205	0,03%	1.274.827	1.555	0,24%	11.413.344	13.919	2,1%
2039	10.377.112	12.655	1,9%	667.085	814	0,12%	478.072	583	0,09%	171.604	209	0,03%	1.316.760	1.606	0,24%	11.693.872	14.261	2,1%
2040	10.600.678	12.928	1,8%	696.053	849	0,12%	488.551	596	0,08%	175.156	214	0,03%	1.359.760	1.658	0,23%	11.960.438	14.586	2,1%
2041	10.815.429	13.190	1,8%	719.793	878	0,12%	498.823	608	0,08%	178.719	218	0,03%	1.397.335	1.704	0,23%	12.212.764	14.894	2,0%
2042	11.016.136	13.434	1,7%	741.752	905	0,12%	508.696	620	0,08%	182.264	222	0,03%	1.432.711	1.747	0,23%	12.448.847	15.182	2,0%
2043	11.220.645	13.684	1,7%	768.360	937	0,12%	518.097	632	0,08%	185.734	227	0,03%	1.472.191	1.795	0,22%	12.692.826	15.479	1,9%
2044	11.426.257	13.934	1,7%	796.654	972	0,12%	527.189	643	0,08%	189.126	231	0,03%	1.512.969	1.845	0,22%	12.939.226	15.780	1,9%
2045	11.648.551	14.206	1,6%	824.105	1.005	0,11%	536.199	654	0,07%	192.484	235	0,03%	1.552.788	1.894	0,22%	13.201.339	16.099	1,8%
2046	11.858.840	14.462	1,6%	855.924	1.044	0,11%	545.376	665	0,07%	195.900	239	0,03%	1.597.199	1.948	0,21%	13.456.039	16.410	1,8%
2047	12.080.607	14.732	1,5%	889.003	1.084	0,11%	554.735	677	0,07%	199.444	243	0,03%	1.643.182	2.004	0,21%	13.723.789	16.736	1,7%
2048	12.282.927	14.979	1,5%	924.266	1.127	0,11%	564.026	688	0,07%	203.145	248	0,03%	1.691.437	2.063	0,21%	13.974.364	17.042	1,7%
2049	12.490.850	15.233	1,4%	960.057	1.171	0,11%	573.071	699	0,07%	207.029	252	0,02%	1.740.157	2.122	0,20%	14.231.007	17.355	1,7%
2050	12.723.226	15.516	1,4%	996.789	1.216	0,11%	581.922	710	0,07%	210.925	257	0,02%	1.789.636	2.182	0,20%	14.512.862	17.699	1,6%

(1) Corresponde al gasto en pensiones solidarias y PGU con el diseño vigente, sin reforma, publicado por el Consejo Consultivo Previsional. (2) Es el mayor gasto como consecuencia de aumentar la PGU al monto de la línea de la pobreza. (3) Gasto adicional por aumentar la PGU en mujeres que cotizaron más de 15 años en 30% respecto del monto de la línea de pobreza y es un monto proporcional en aquellas que cotizaran mínimo 5, pero menos de 15 años. (4) Gasto adicional por aumentar la PGU en 30% respecto del monto de la línea de pobreza. (5) Total Gasto adicional al escenario base. (6) Total Gasto en PGU y beneficios solidarios al incluir las mejoras propuestas. Tipo de cambio a \$ 820.  
Fuente: LyD en base a datos del Consejo Consultivo Previsional y estimaciones propias.

7. Cifra respecto del escenario base. El escenario base corresponde al escenario de gasto publicado por el Consejo Consultivo Previsional en el marco de la reforma previsional, con cifras elaboradas por la Dipres, que representa el gasto en pensiones solidarias y PGU con el diseño vigente, sin reforma.

8. Lo que se explica por las lagunas previsionales y salarios más bajos en mujeres que en hombres. Calculado en base a datos de pensionados a marzo de 2023 publicados por la Superintendencia de Pensiones.

9. Para este grupo, no se considera el requisito de años cotizados.

10. Estimaciones en base a datos de dependencia severa del Ministerio de Desarrollo Social y datos de pensionados mujeres por años cotizados de la Superintendencia de Pensiones.

Estas propuestas garantizan que ningún mayor de 65 años estará bajo la línea de la pobreza y además focaliza en mujeres que cotizaron al menos 15 años (con un incremento menor, pero proporcional a los años cotizados en el caso de quienes cotizaron al menos 5, pero menos de 15 años) y en personas con dependencia severa, independiente en este último caso de cuánto hayan cotizado. En conjunto estas medidas implican, un gasto total en PGU de US \$ 17.699 millones, unos US\$ 2.182 millones adicionales al gasto estimado para 2050, los que deben ser financiados con recursos públicos de manera permanente en el tiempo. Proponemos que se financien con parte de los recursos provenientes de la reciente aprobada ley del Royalty, pues 1/3 de su recaudación se destina al desarrollo productivo de las regiones y comunas del país mientras que el 2/3 restante va a las arcas fiscales, lo que deja el destino de estos recursos libres para ser asignados.

**2. Se debe aumentar la tasa de cotización obligatoria:** en promedio, los países OCDE cotizan 18,2%<sup>11</sup>, mientras el ahorro obligatorio en Chile es de 10% en cuentas individuales, más 1,1% promedio de comisión (ambos de cargo del trabajador) y el 1,61% del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS)<sup>12</sup> de cargo del empleador. Es decir, se cotiza por un total de 12,7% de las remuneraciones imponibles.

Si bien por la naturaleza de los diferentes sistemas de pensiones dichas tasas de cotización no son comparables, es claro que Chile requiere un mayor nivel de ahorro para las pensiones. Así lo han entendido las distintas propuestas de reforma de pensiones que se han presentado en la última década, y que han considerado

un incremento de la tasa de contribución al sistema: en el segundo gobierno de Michelle Bachelet se proponía un incremento de 5% de cargo del empleador destinado a cuentas personales de un sistema de ahorro colectivo, mientras que la propuesta del segundo gobierno de Sebastián Piñera se consideró un incremento de 4% de cargo del empleador, destinado a las cuentas de capitalización individual<sup>13</sup>.

La propuesta actual del gobierno incrementa la cotización en 6%, pero lo hace en base a cuentas nocionales que no son un mecanismo adecuado. Por lo tanto, proponemos aumentar la tasa en esta magnitud, pero destinado a ahorro en cuentas individuales, como se explica en el punto siguiente. En la medida que se avance en la gradualidad, se propone además reevaluar si se requiere seguir avanzando hacia completar el 6%.

**3. La cotización adicional debe ir a cuentas individuales y se otorgará aporte estatal para personas con bajas pensiones:** el mayor ahorro debe ir a cuentas de capitalización individual. Proponemos que ellas sean administradas por las instituciones privadas existentes que se rijan bajo nuevas reglas, nuevos actores que podrán ingresar a la industria (como las cajas de compensación u organismos extranjeros) o por una administradora pública de pensiones, según elija el trabajador. Todas competirán bajo las mismas condiciones.

De esta forma, se mantiene la propiedad del trabajador sobre los recursos ahorrados y no se generan distorsiones en el mercado del trabajo como resultado de implementar un impuesto al trabajo<sup>14</sup>, que generará

11. OECD (2021), *Pensions at a Glance*.

12. Vigente desde abril de 2023.

13. Durante la tramitación se modificó este porcentaje, aumentándose a 6%, destinándose 3% al ahorro colectivo y 3% al ahorro en cuentas individuales.

14. Contrario a lo que señalan los informes del Gobierno que acompañan el proyecto de ley de reforma de pensiones, el incremento de 6% que se registra en cuentas nocionales, es un impuesto al trabajo especialmente en aquellas personas que reciben ingresos por sobre el promedio de los cotizantes del sistema, debido al sistema de redistribución del ingreso hacia quienes tienen salarios por debajo del promedio.

un desincentivo adicional a participar en el sistema contributivo, aumentando la subcotización y la informalidad. En ese sentido, el uso de cuentas nocionales u otra forma de transferencia de recursos entre cotizantes, en donde los ahorros generados por un trabajador no sean destinados a incrementar su pensión, tendrán un efecto negativo sobre el mercado del trabajo.

Además, en el caso de las cuentas nocionales incluidas en el proyecto de ley del Gobierno, los recursos registrados ganan una rentabilidad menor que la del mercado y no son de propiedad del trabajador, perjudicando las pensiones de los ahorrantes.

La pensión autofinanciada que se obtiene cuando la cotización del 16% se ahorra en la cuenta individual siempre es superior a cuando el registro se hace en cuenta nocional, debido a que los ahorros ganan toda la rentabilidad de mercado y no una parte de ella como ocurre con un diseño nocional<sup>15</sup>. Así, en el caso de la reforma del Gobierno, quienes tienen salario por sobre el salario promedio de los cotizantes, la pensión podría ser entre un 20% y hasta un 24% mayor si la cotización es destinada a la cuenta individual. En quienes tienen salarios inferiores al salario promedio, la pensión puede ser entre 13% y 19% más alta<sup>16</sup>.

Sin embargo, el aumento de la pensión al ahorrar en cuentas individuales favorecerá a los futuros pensionados, por lo que es necesario resolver el problema de las bajas pensiones actuales. Con la PGU, las tasas de reemplazo promedio han aumentado considerablemente, ubicándose por sobre la tasa de reemplazo promedio de la OECD de 62%, sobre todo en los más vulnerables. Por ejemplo, la tasa de reemplazo de un actual pensionado, que tuvo una densidad de cotiza-

ciones del 50% y un salario de \$ 400.000, es de 67% en hombres y 64% en mujeres<sup>17</sup>. Sin embargo, en el caso de quienes tuvieron salarios más altos, estas tasas son más bajas. Lo mismo ocurre con quienes están a menos de 10 años de pensionarse.

Es por ello que proponemos que el Estado entregue un aporte fiscal adicional para quienes tienen una tasa de reemplazo menor a una *tasa de reemplazo objetivo* que deberá ser determinada por un grupo de expertos autónomo convocado por el Ejecutivo, cuya composición no puede depender del gobierno de turno. En términos fiscales este beneficio es transitorio, porque dado el mayor ahorro y los ajustes que aquí se plantean para la PGU, en el largo plazo los trabajadores debieran acumular ahorros suficientes para conseguir dichas tasas de reemplazo objetivo.

La tasa de reemplazo objetivo, debe considerar la pensión autofinanciada y la PGU. El monto del aporte fiscal adicional corresponderá a los recursos que se requieran para que el individuo alcance esta tasa. Para definirla se pueden utilizar distintas referencias. Por ejemplo, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) considera tasas de reemplazo de referencia diferenciando por años cotizados y distinguiendo además entre pensión completa, parcial y lo que no es pensión. Así, con 45 años cotizados se habla de pensión completa y la referencia es un 60% de tasa de reemplazo, mientras que para alguien que cotizó solo 11 años, recibe una pensión parcial y la referencia es una tasa de reemplazo de 16,5%<sup>18</sup> (ver tabla N°2).

De acuerdo a cifras presentadas por el Ejecutivo en el marco de la discusión de la reforma previsional<sup>19</sup>, la tasa de reemplazo mediana según años cotizados del

15. La diferencia entre la rentabilidad de mercado y la rentabilidad nocional, que es la que se aplica a las cuentas nocionales, es lo que hace que el fondo que se constituye con los recursos de todos los cotizantes acumule recursos y permita pagar los beneficios futuros que se prometen.

16. "Como un diseño nocional impacta el monto de las pensiones autofinanciadas." Serie Informe Económico N° 306 de enero 2023.

17. Cifras presentadas por el Ministerio de Hacienda en la Comisión de Trabajo y Previsión Social el 22 de noviembre de 2022

18. Publicado en CLAPES UC (2018). "Pensiones: del descontento a las soluciones".

19. Presentación del Ministerio de Hacienda y del Ministerio del Trabajo y Previsión Social del 17 de enero de 2023.

**Tabla 2** Referencias de tasas de reemplazo en pensiones contributivas de la OIT

Años cotizados	Beneficio	Tasa de reemplazo
45	Pensión completa	60,0%
30	Pensión completa	45,0%
20	Pensión parcial	30,0%
15	Pensión parcial	22,5%
11	Pensión parcial	16,5%
Menos de 10	No es pensión	Asistencia Social

Fuente: CLAPES UC (2018) en base a Convención N° 28 de la OIT.

sistema de pensiones chileno se ubica entre 50%-66% de la remuneración<sup>20</sup>. Así, por efecto de la PGU, quienes cotizaron por un tiempo menor a 5 años tienen una tasa de reemplazo del 66%, siendo de 53% cuando se cotiza entre 15-30 años y llegando a 50% cuando se cotiza por más de 30 años (ver tabla N° 3).

Por lo tanto, aunque proponemos que la tasa de reemplazo objetivo sea determinada por un ente técnico y au-

tónomo, se puede modelar el costo fiscal si se toma una tasa determinada como referencia, además de considerar a quienes tengan un mínimo de 15 años de cotizaciones. Es decir, el aporte del Estado es un premio que se otorga a quienes hayan cotizando al menos 15 años, por lo que a su vez es un incentivo a cotizar.

Por ejemplo, a partir de los datos presentados por el Gobierno de tasas de reemplazo y remuneración, se estima un monto de pensión, el que se compara respecto del monto de pensión que se obtendría si la tasa de reemplazo fuese de 62% (promedio OECD) y de 70%<sup>21</sup>. Esta última está muy por sobre las referencias de la OIT y del promedio de la OECD, por lo que podría considerarse un máximo del costo fiscal de llevar a los actuales pensionados que hayan cotizado al menos 15 años a una pensión que represente el 70% de tasa de reemplazo.

En el caso de apuntar a la tasa de reemplazo promedio de la OECD, las pensiones aumentarían entre 17% y 24% para todos quienes cotizaron al menos 15 años. Para financiar este incremento se requieren \$ 588.314

**Tabla 3** Gasto fiscal por mejora de pensiones en pensionados actuales (millones de pesos, % del PIB)

Años cotizados	Tasas de reemplazo mediana	Remuneración	Pensión estimada	Número de pensionados	Tasa reemplazo de 62%				Tasa de reemplazo de 70%				
					Pensión objetivo	Incremento en monto de pensión	Gasto fiscal anual estimado (MM\$)	Gasto fiscal anual estimado (% del PIB)	Pensión objetivo	Incremento en monto de pensión	Gasto fiscal anual estimado (MM\$)	Gasto fiscal anual estimado (% del PIB)	
hasta 5	66%	312.932	206.535	86.052									
5-10	58%	364.900	211.642	101.046									
10-15	55%	412.576	226.917	136.083									
15 - 20	53%	450.768	238.907	162.262	279.476	17%	78.994	0,03%	315.538	32%	149.210	0,05%	
20-25	53%	513.617	272.217	172.078	318.443	17%	95.453	0,03%	359.532	32%	180.300	0,07%	
25-30	53%	572.898	303.636	173.164	355.197	17%	107.142	0,04%	401.029	32%	202.379	0,07%	
30+	50%	816.025	408.013	261.026	505.936	24%	306.725	0,11%	571.218	40%	511.208	0,19%	
<b>Total</b>							<b>588.314</b>	<b>0,2%</b>			<b>1.043.098</b>	<b>0,4%</b>	

Fuente: LyD en base a datos presentados por el Ministerio de Hacienda y Ministerio del Trabajo en la Comisión de Trabajo y Previsión Social en enero 2023. Distribución de pensionados a marzo 2023 publicados por la Superintendencia de Pensiones.

20. Calculada considerando remuneración del último año.

21. La pensión de invalidez (en el caso de invalidez total) considera una tasa de reemplazo del 70% del ingreso base. Para alcanzar este monto, el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) complementa el saldo de la cuenta de capitalización individual con los recursos que sean necesarios.

millones, equivalentes a 0,2% del PIB. Esta cifra es abordable y equivale a un incremento de cotización de 0,8 puntos porcentuales. Cuando la tasa de reemplazo es 70%, las pensiones aumentarían entre 32 y 40% con un gasto fiscal de \$ 1.043.098 millones, aproximadamente 0,4% del PIB<sup>22</sup>. El equivalente en puntos de cotización es de 1,4 puntos porcentuales.

Si bien lo propuesto favorece a quienes tienen pensiones más altas como resultado de sus salarios más elevados (entre otros factores), es una medida marginal en términos de gasto si se compara con los recursos públicos que se destinan a financiar la PGU, que es el beneficio que favorece especialmente a los más vulnerables. Además, como se mencionó, estos recursos son transitorios y serán decrecientes en el tiempo, pues son los pensionados actuales y quienes se pensionarán en los siguientes 20 años los que requieren ayuda adicional para aumentar los montos de sus pensiones.

Como financiamiento proponemos que el Estado implemente medidas que combatan la evasión y la elusión tributarias, junto con la eliminación de exenciones injustificadas. Asimismo, es fundamental revisar los resultados del estudio actuarial encargado por el Ministerio de Hacienda que evaluará la sustentabilidad del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) bajo el nuevo esquema de la PGU<sup>23</sup>. Este estudio debe ser publicado este año y es fundamental, por cuanto el último estudio de 2020 consideraba solo los beneficios del pilar solidario, porque la PGU fue creada un año después. De esta forma, se puede evaluar la pertinencia de realizar cambios en la

normativa vigente del FRP, en lo que respecta a su regla de aporte y retiros<sup>24</sup>. Asimismo, se debe revisar exhaustivamente la asignación del gasto público para evaluar la reasignación de recursos.

Una propuesta de este tipo es más razonable que la del Gobierno y la idea de instaurar mecanismos de reparto, ya que perpetúan una herramienta que no debe perpetuarse en el tiempo: se evitan, de esta forma, desincentivos al empleo y riesgos políticos sobre el uso de los ahorros previsionales y, por otro lado, se garantiza la sostenibilidad financiera del sistema y el aumento de las pensiones.

#### 4. Introducir más competencia en la industria y lograr comisiones más bajas para los usuarios:

actualmente son 7 las AFP que administran USD \$188.500 millones<sup>25</sup> de recursos acumulados para pensiones, equivalente al 54% del PIB. Proponemos disminuir las barreras de entrada para que nuevos actores privados puedan competir en la industria, beneficiando a los afiliados con un mejor servicio y comisiones más bajas.

Sin embargo, debe tenerse presente que de acuerdo al ranking de gestión de costos administrativos del *Global Pensions Transparency Benchmark*<sup>26</sup>, en 2022 Chile se ubicó en el cuarto lugar en gestión de costos administrativos de sistemas de pensiones a nivel global, por sobre Suecia, Noruega, Finlandia y Dinamarca<sup>27</sup>. Esto demuestra que, si bien hay espacios de mejora, no hay un problema de magnitud tal que justifique cambios re- fundacionales en la industria.

22. El gasto fiscal se calcula considerando el total de pensionados a marzo de este año publicado por la Superintendencia de Pensiones, distribuido por años cotizados.

23. Como la reforma de pensiones considera un préstamo de US \$ 450 millones desde el FRP al Fondo Integrado de Pensiones, el Ejecutivo presentó un informe técnico sobre su sustentabilidad. Sin embargo, no es un estudio que contenga escenarios de sensibilización ni de riesgos, como sí contiene el estudio que la Ley de Responsabilidad Fiscal establece se debe encargar cada 3 años y que es el que este año se publicará.

24. "Análisis sobre el funcionamiento y diseño del Fondo de Reserva de Pensiones". Serie de Informe Económico N° 302 de Julio 2022.

25. Último dato publicado por la Superintendencia de Pensiones al 28.04.2023.

26. <https://global-pension-transparency-benchmark.top1000funds.com/global-pension-transparency-benchmark-factors-2022/#tabs-factors|0>

27. Se consideran 5 elementos claves: integridad de los costos de gestión externa (alcance de las tarifas de gestión externa), servicios de administración para miembros, costo total del fondo (el más importante en el ranking), integridad de los costos de transacción (comisiones de corretaje), asignación de activos (como se invierte el fondo).

Con la aprobación de la ley N° 20.255 en 2008 (que creó el sistema de pensiones solidarias), se incorporaron medidas cuyo objetivo era generar más competencia. Tras estos cambios han ingresado dos nuevos operadores al sistema<sup>28</sup>. Dicha ley separó el cobro del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) de la comisión que cobran las AFP<sup>29</sup> y se eliminó la comisión fija que podían cobrar las AFP y aquellas que se descontaban del saldo del afiliado. También se permitió la subcontratación de funciones por parte de las AFP, pudiendo establecerse contratos de prestación de servicios con terceros. Finalmente, la medida más importante fue la licitación de la cartera de nuevos afiliados, que ha contribuido a disminuir el precio de las comisiones que pagan los afiliados<sup>30</sup>.

Las siguientes recomendaciones apuntan a aumentar la competencia en la industria de las AFP:

**4.1. La creación de una administradora pública de pensiones:** la propuesta del Gobierno concentrará, al menos, el 60% del PIB en largo plazo en un monopolio estatal, dado que toda la cotización adicional (6% de cotización adicional) irá a un nuevo ente que la reforma crea. Esto tiene riesgos políticos significativos. Es por ello que proponemos que el Estado pueda participar en la industria, pero a través de una entidad pública que compita bajo las mismas reglas y condiciones de los operadores privados. De esta forma, el organismo estatal administraría las cuentas individuales y gestionaría las inversiones de sus afiliados y competiría en base a ofrecer una menor comisión a sus afiliados.

Proponemos además que los administradores privados puedan subcontratar tareas a terceros (de soporte o de inversión).

Esta medida es consistente con lo que establece el Estado Social de Derecho que se busca implementar a nivel constitucional, por cuanto los cotizantes pueden elegir a que entidad, ya sea pública o privada, se aflian.

**4.2. Aprovechar economías de escala:** actualmente, existe una diversidad de tareas de gestión que se subcontratan y que permitieron aprovechar economías de escala<sup>31</sup> que disminuyeron los costos de las administradoras. Sin embargo, hay espacios para generar nuevas economías de escala al centralizar el proceso de cobro de las cotizaciones impagas. Proponemos esto porque actualmente cada AFP por ley está obligada a realizar todas las acciones de cobranza que le permitan el pago de las cotizaciones que se le adeudan (incluyendo los intereses que estas generan) de manera individual (cobranza prejudicial y judicial).

**4.3. Mayor transparencia en el cobro de las comisiones de intermediación:** las AFP cobran a los afiliados los costos de intermediación en que incurre cualquier agente cuando invierte recursos en fondos de inversión, fondos mutuos y otros emisores de títulos. A partir de 1990<sup>32</sup> los fondos de pensiones pudieron ser invertidos en cuotas de fondos de inversión nacionales y luego en 1994<sup>33</sup>, en fondos mutuos y de inversión extranjeros<sup>34</sup>.

28. En 2010, ingresó AFP Modelo adjudicándose la licitación de nuevos afiliados, como resultado de la Ley N° 20.255. Hasta ese momento la industria estuvo conformada por 6 AFP. En 2018, se incorporó AFP Uno.

29. El SIS pasó a ser licitado transparentándose su costo.

30. La Superintendencia de Pensiones licita cada dos años la cartera de nuevos afiliados, adjudicándoselos la AFP que cobre la menor comisión, pudiendo participar en el proceso de licitación todas las AFP existentes. El precio obtenido en la licitación debe aplicarse a todos los afiliados de la AFP adjudicataria e incluye también a quienes decidan cambiarse desde otra administradora.

31. Tales como: recaudación de cotizaciones (Previred), pago de pensiones, uso de software, seguro de invalidez y sobrevivencia, custodia de valores, uso del SCOMP para elegir modalidad de pensión, entre otras.

32. Con la Ley 18.964.

33. Con la Ley 19.301.

34. Como se señala en el Régimen de Inversión de los Fondos.

En 2002, cuando se crearon los multifondos<sup>35</sup> se les fijó sus toques máximos, estableciéndose además que los excesos que pudieran existir por sobre las comisiones máximas de intermediación deben ser pagados por las AFP.

Este tipo de comisiones se fijan con anterioridad y son descontadas de la rentabilidad que obtiene la inversión en un período determinado. Si bien al tercer trimestre de 2022, las comisiones como porcentaje de los activos totales equivalen a 0,3% del total de los fondos de pensiones<sup>36</sup>, proponemos avanzar en transparencia del cobro de este tipo de gastos de manera de darle más legitimidad al sistema y que los afiliados conozcan de manera más detallada cómo y por qué servicios se les está cobrando.

#### 4.4. Mayor fiscalización sobre cotizaciones impagas:

el Estado a través del Servicio de Impuestos Internos (SII) y la Tesorería General de la República (TGR), debe perseguir el pago de las cotizaciones por parte de los empleados de una forma más activa y efectiva. Para esto, se puede tomar como ejemplo la Ley N° 21.133 de 2019 que estableció la obligatoriedad de cotizar de los independientes que emiten boletas de honorarios, pudiendo así obtener coberturas en salud, pensiones, seguros de accidentes y enfermedades laborales, entre otros. Bajo esta ley, las cotizaciones se pagan de manera anual a través de la declaración anual de impuesto a la renta de abril de cada año, con cargo a la devolución de impuestos. Para que ocurra esto, el SII le indica a la TGR cuales son los afiliados independientes que deben pagar cotizaciones, así como también el monto a pagar por dichos conceptos y la AFP a la que corresponde hacer llegar los recursos, con cargo a las cantidades retenidas conforme a lo dispuesto en la ley<sup>37</sup>.

Resolver este problema es importante porque, además de la ilegalidad de no pagar las cotizaciones, afecta direc-

tamente el monto de las pensiones de las personas. De acuerdo al último Informe de la Deuda Previsional de la Superintendencia de Pensiones<sup>38</sup>, a diciembre de 2021, el total de la deuda previsional se ubicó en cerca de US\$ 9.367 millones, equivalente al 5,6% del valor total de los fondos de pensiones acumulados a dicha fecha.

A lo anterior debe sumarse la necesidad de fortalecer la institucionalidad pública fiscalizadora (Dirección del Trabajo) para velar por el cumplimiento del pago de las cotizaciones en los plazos que corresponda. Finalmente, esta medida también significará ahorros para las administradoras que debieran reflejarse en comisiones más bajas.

#### 4.5. Evaluar la posibilidad de profundizar o ampliar la licitación de nuevos afiliados:

como se mencionó anteriormente, fue la Ley 20.255 de 2008 que estableció la licitación del stock de los nuevos cotizantes. La primera licitación fue en 2010, de la mano de la incorporación de AFP Modelo a la industria de las administradoras de fondos de pensiones, quien fue la que se adjudicó la cartera de nuevos afiliados al presentar la comisión más baja (1,14%) por la administración de sus cuentas. AFP Uno fue la administradora que se adjudicó la última licitación para el periodo 2023-2025<sup>39</sup>, cobrando una comisión de 0,49%.

Así, desde 2010 las comisiones han disminuido de un rango de 1,44%-2,36% a 0,49%-1,45%. Parte de esta caída es atribuible al proceso de licitación<sup>40</sup>. Sin embargo, las menores comisiones cobradas por parte de los nuevos actores que se la han adjudicado, se han traducido en comisiones más bajas para casi todos los afiliados, a excepción de AFP Capital, pero no han significado un movimiento masivo de afiliados desde las AFPs más caras a las que cobran menos comisión (ver Tabla N° 4).

35. Con la Ley 19.795.

36. Información publicada por la Superintendencia de Pensiones. [https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15532\\_recurso\\_2.pdf](https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15532_recurso_2.pdf)

37. Artículo 4 Ley 21.133.

38. Última publicación disponible.

[https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15372\\_recurso\\_1.pdf](https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15372_recurso_1.pdf)

39. Esta comisión entrará en rigor a partir del 01 de Octubre de 2023.

40. Benavides y Valdés (2018). "Pensiones en Chile: Antecedentes y Contornos para una Reforma Urgente".

**Tabla 4** Comisiones y Ofertas de Licitación 2010-2025

AFP	Licitación 1		Licitación 2		Licitación 3		Licitación 4		Licitación 5		Licitación 6		Licitación 7	
	Vigente	Oferta	Vigente	Oferta	Vigente	Oferta	Vigente	Oferta	Vigente	Oferta	Vigente	Oferta	Vigente	Oferta
Capital	1,44%	-	1,44%	-	1,44%	-	1,44%	-	1,44%	-	1,44%	-	1,44%	-
Cuprum	1,48%	1,32%	1,48%	-	1,48%	-	1,48%	-	1,48%	-	1,48%	-	1,44%	-
Habitat	1,36%	1,21%	1,36%	-	1,27%	-	1,27%	-	1,27%	-	1,27%	-	1,27%	-
Modelo	-	1,14%	1,14%	0,77%	0,77%	0,72%	0,77%	-	0,77%	-	0,77%	0,58%	0,58%	0,57%
Planvital	2,36%	1,19%	2,36%	0,85%	2,36%	0,47%	0,47%	0,41%	0,41%	-	1,16%	-	1,16%	-
Provida	1,54%	-	1,54%	-	1,54%	-	1,54%	-	1,45%	-	1,45%	-	1,45%	-
Regional	-	-	-	1,04%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uno	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,69%	0,62%	0,69%	0,49%
<b>Ponderada total (1)</b>	<b>1,49%</b>		<b>1,47%</b>		<b>1,39%</b>		<b>1,27%</b>		<b>1,16%</b>		<b>1,22%</b>		<b>1,15%</b>	

(1) Se considera el dato de cotizantes del último mes previo a la aplicación de la nueva comisión de la cartera licitada.

**Fuente:** LyD en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Esto último, como consecuencia de que los afiliados valoran otras variables adicionales, tales como: mayor confianza con AFPs de mayor tamaño, calidad del servicio, mayores rentabilidades y mejor atención al cliente. En concreto, a febrero 2023, solo el 27% de los cotizantes está en las AFP más baratas (Modelo y Uno que cobran 0,58% y 0,69% sobre el monto cotizado respectivamente) mientras que el 43,3% está en las más caras (Capital, Cuprum y Provida, con comisiones de 1,44% las dos primeras y 1,45% la última). Finalmente, el restante 27,1% está en Habitat y Planvital, cuyas comisiones son 1,27% y 1,16% respectivamente.

Por lo tanto, proponemos estudiar la posibilidad de profundizar el sistema actual y extender el tiempo en que se adjudica la licitación. Esto haría más atractiva la competencia entre las AFPs dado que el periodo a licitar es mayor y el número de cotizantes también. Además, deben incorporarse en la licitación otras variables distintas al precio, como calidad del servicio, presencialidad regional, atención al cliente, entre otras. Sin embargo, esto puede

significar un *trade off*, ya que la incorporación de estas variables puede traducirse en costos más altos, los que serían más que compensados al licitarse un paquete por más tiempo.

Por otro lado, se ha planteado la idea de avanzar hacia la licitación de una parte del stock de afiliados, de tal manera que se vean beneficiados por menores comisiones. Sin embargo, esta idea tiene una serie de complejidades prácticas tanto en su diseño, como en su implementación, además de tener el riesgo de ser expropiatorio para las administradoras actuales<sup>41</sup>: ¿qué proporción del stock se licitará y bajo qué metodología?, ¿será una opción voluntaria para antiguos afiliados o ¿será la administradora quien diseñe la selección y los afiliados decidirán después si salirse o quedarse?

Además, se requeriría modificar el cobro de comisiones de flujo a stock y que al menos se revise la normativa vigente del encaje<sup>42</sup>. Estos aspectos deben ser evaluados con cautela, pues un mal diseño puede traer riesgos finan-

41. Por cuanto las AFP ya tienen un stock y algunas de ellas ganaron licitaciones por él, y ahora se cambiarían las condiciones bajo las cuales compitieron en dichos procesos públicos.

42. El encaje de cada AFP corresponde al 1% de su fondo administrado y es una garantía que exige el Estado para que dicha administradora cumpla con una mínima rentabilidad relativa.

cieros a las administradoras y judicializar su implementación. En este sentido, la Comisión Bravo (2015), propuso extender la actual licitación de los nuevos afiliados a una fracción de los antiguos afiliados, pero no se definió un mecanismo determinado<sup>43</sup>, dando cuenta de la complejidad de la implementación de una medida como esta, además de que no hay experiencias en el resto del mundo.

**4.6. Otras mejoras adicionales:** como una forma de alinear los incentivos entre las administradoras y los contribuyentes del sistema, se recomienda avanzar hacia una comisión por saldo en lugar de que sea calculada como porcentaje del salario imponible. Esta medida ayuda además a ganar legitimidad frente a la ciudadanía, por cuanto actualmente cuando la rentabilidad de los fondos es negativa, son los ahorros de los contribuyentes quienes se ven afectados, mientras que las comisiones cobradas no sufren variación, debido a que se cobran en función del monto cotizado, que a su vez es un porcentaje del ingreso imponible. Sin embargo, la transición de cobro por flujo a cobro por stock de ahorro debe ser muy bien diseñada, de tal manera de asegurar que ninguna persona pague dos veces comisión, situación que ocurriría en el caso de todos los cotizantes actuales que ya han pagado comisión por sus ahorros.

Otra medida favorable es pasar de los multifondos a un sistema de inversión vía fondos generacionales, tal como lo propone el Gobierno. Esto evitaría que las personas puedan cambiarse, lo que termina afectando a las personas (que, en general, pierden rentabilidad como lo ha demostrado la Superintendencia de Pensiones<sup>44</sup>) y al mercado de capitales.

**5. Libertad de elección por parte de los trabajadores:** contrario a lo que señala el Gobierno, la reforma propuesta no considera libertad de elección, por cuanto por defecto (*default*) el flujo de la cotización del 10% va al Inversor de Pensiones Público y Autónomo (IPPA) y el trabajador solo se mantiene en su administrador privado si así lo explicita. Respecto de la mayor cotización (6%), esta se destina enteramente al ente público. Además, una vez que las personas han consolidado sus ahorros en un único gestor (público o privado), no podrán separar el stock y flujo entre distintas entidades.

En esta materia proponemos que las personas tengan toda la libertad para decidir quién administrará sus ahorros. Esto aplica en lo referido al stock de recursos ahorrados (actualmente administrados por las AFP) y al flujo de nuevos ahorros obligatorios.

En nuestra propuesta, el *default* es que las personas se mantengan con sus administradores actuales con plena libertad para cambiarse a otro si así lo manifiestan, sin perjuicio de lo que ocurre con los nuevos afiliados cuyo administrador es el de menor comisión. Así, se busca incentivar la competencia por precio.

La literatura concluye que las reglas de *default* pueden ser persistentes en el tiempo, sobre todo cuando no se hace publicidad sobre la existencia de la opción alternativa. En el caso del sistema de pensiones sueco, las personas se mantuvieron en la opción de *default* por un par de décadas si no, para siempre<sup>45</sup>. De acuerdo a Cronqvist, Thaler y Yu (2018), en Suecia la mayoría de las personas se quedó en el fondo que operó por *default*, ya sea por inercia o porque fue la opción que prefirieron.

43. El documento contiene estimaciones que mostraban que al subastar el 10% de la cartera de antiguos afiliados la comisión promedio de la industria disminuía en 16,53% en un plazo de 10 años, concluyendo a partir de estos resultados de que la caída de la comisión es mayor mientras más grande sea la cartera licitada de antiguos afiliados.

44. Ver: [https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-13911\\_recurso\\_1.pdf](https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-13911_recurso_1.pdf)

45. En el diseño del sistema de pensiones sueco se consideró una regla de *default* donde quienes no decidían donde invertir (dentro de las otras 4 opciones que tienen) eran enviados al fondo AP7, versus la alternativa de quienes optaron por armar sus propios portafolios.

### 3. REFLEXIONES FINALES

La propuesta de reforma previsional presentada por el Gobierno no ha logrado consensos políticos ni técnicos. Se enfoca en destruir el sistema vigente hace décadas y que es bien evaluado por organismos internacionales, perdiendo el foco en lo que realmente importa, que es mejorar las pensiones.

Es por esto que creemos que los elementos presentados en este informe son una mejor solución a las deficiencias que tiene nuestro sistema. Son propuestas simples de entender y de implementar, que se enfocan en lograr pensiones más altas sustentadas en el ahorro en cuentas individuales, donde se mantiene la propiedad sobre los fondos, y la solidaridad del Estado financiada con impuestos generales, que es la PGU. Asimismo, se hace cargo de las pensiones de los actuales jubilados y de quienes no alcan-

zarán a beneficiarse de un mayor ahorro por encontrarse muy cerca de su edad de jubilación.

De acuerdo a las estimaciones realizadas, se requieren entre 0,43-0,63% del PIB aproximadamente para subir las pensiones, considerando una tasa de reemplazo objetivo de 62% o 70% y una PGU cuyo monto evita que los mayores estén bajo la línea de la pobreza y es 30% más alta en el caso de mujeres que cotizaron al menos 15 años (siendo un incremento proporcional a los años cotizados en el caso de haber cotizado menos de 15 pero más de 5 años) y personas con dependencia severa. Este mayor gasto va disminuyendo en el largo plazo en la medida que las pensiones autofinanciadas van aumentando, producto del aumento de la cotización y el ahorro en cuentas individuales.

Este es un monto significativo, pero que puede ser financiado de manera menos distorsionadora que creando un sistema de reparto, cuyas repercusiones en el mercado del trabajo serán negativas para la formalidad y, por consiguiente, en el ahorro previsional. Es por ello que creemos que, con parte de los recursos del royalty y con políticas públicas que combatan la evasión y la elusión, junto con la eliminación de exenciones injustificadas, revisión de reglas de aporte y retiro desde el FRP y, la reasignación del gasto, estas propuestas son perfectamente viables.

Para mejorar la legitimidad del sistema también es necesario generar más competencia. Para ello proponemos disminuir las barreras a la entrada para permitir que ingresen más actores y se logre que la competencia genere menores comisiones y un mejor servicio. También proponemos la creación de una administradora pública que compita en igualdad de condiciones y reglas con los entes privados.

Es fundamental incorporar al debate otras medidas que permiten aumentar el ahorro previsional. En primer lugar, se deben extender las edades legales de jubilación en hombres y mujeres de manera gradual, como lo sugirieron las comisiones Marcel y Bravo. En primera instancia<sup>46</sup>, se debe extender la edad de jubilación de las mujeres a los 65 años, para luego aumentar la de hombres y mujeres hasta 67 años, la misma a la que están transitando países como Reino Unido, Alemania y Australia. Es recomendable además vincular la edad de jubilación al aumento de la expectativa de vida, por lo que será necesario establecer una revisión cada cierto número de años por parte de una comisión técnica<sup>47</sup>. Sin embargo, para lograr este tipo de modificaciones se requieren importantes acuerdos políticos, siendo esta la razón de por qué en América Latina, las edades de retiro han permanecido relativamente estables (Cepal, 2019).

Todos reconocemos que los sistemas de pensiones se basan en ahorro obligatorio y deben tener una base lo más amplia posible, debido a que los sistemas de pensiones son reflejo del mercado laboral. No se pueden entregar mejores pensiones cuando 3 de 10 trabajadores son informales o si quienes trabajan formalmente cotizan por un tiempo menor o igual a 20 años. Es por ello que se debe aumentar la fiscalización y las sanciones para quienes evaden o subdeclaren el pago de cotizaciones. Si las personas no cotizan, no ahorran, las pensiones no aumentarán.

Por ello, es clave que el Gobierno implemente medidas que disminuyan los altos índices de informalidad del mercado laboral. Además de volver a crecer, se requieren políticas públicas efectivas que incorporen más personas al trabajo formal y que apunten a llevar la tasa de informalidad a 20% en un periodo acotado, similar a la de Nueva Zelanda y Polonia.

Con todo, Chile necesita la certeza de tener mejores pensiones, por lo que se requiere una reforma que incentive el ahorro, no afecte el empleo y fomente la formalidad de los trabajadores manteniendo la solidez fiscal del sistema de pensiones y de las finanzas públicas.

46. Debido a sus mayores expectativas de vida, por su intermitencia en el mercado laboral y sus lagunas previsionales.

47. Otra medida adicional puede ser establecer incentivos para quienes sigan cotizando después de la edad de jubilación (i.e. abono fiscal de una fracción de UF por cada mes cotizado adicional). Sin embargo, como se necesita financiamiento fiscal, debe ser revisada siempre y cuando exista financiamiento garantizado.